MAJ 1935 R. CENA ZŁ 1.50

BANKI I GIEŁDA

ROK I NR. 2

TREŚĆ:

BIULETYN GIEŁDOWY
P. A. T.

BANKI I GIEŁDA

MIESIĘCZNIK

POŚWIĘCONY SPRAWOM BANKOWOŚCI W POLSCE

REDAKTORZY: DR. ADOLF ATLAS I OSKAR STEMPEL

WYDAWCA: BIULETYN GIEŁDOWY P. A. T.

ADRES REDAKCJI I ADMINISTRACJI: WARSZAWA, MIODOWA 22, TEL. 11-80-15

ROK I. WARSZAWA, MAJ 1935. NR. 2

Józef Piłsudski zamknął oczy na wieki.

Niema w bogatem słownictwie naszego języka wyrazu, który choćby w przybliżeniu oddać mógł ogrom ducha i siły woli, bezmiar wytrwałości i poświęcenia dla zdobycia Niepodległości Ojczyzny i utrwalenia fundamentów Mocarstwowej Polski i niepodzielny rząd dusz, jakie w Wielkim Zmarłym znalazły ucieleśnienie.

Nie silmy się więc na bezcelowe poszukiwanie określeń tego Króla Ducha, Wodza Narodu, Ojca Ojczyzny i Władcy Dusz w jednej Osobie, skoro dwa słowa — Jego imię i nazwisko — oznaczają najdobitniej wielki, przepiękny rozdział historji naszej — epokę w dziejach naszej Odrodzonej Ojczyzny — kiedy owe dwa słowa określają najwymowniej pomost między Polską w kajdanach a Polską — Mocarstwem.

Kiedy dziś w obliczu ciosu, jakim dotknięty został kraj nasz cały, ciosu żywo odczutego w całym świecie, oddajemy się podyktowanym powagą chwili refleksjom, kiedy wszyscy bez różnicy klas, stanów i zawodów zastanawiamy się nad naszą przyszłością — skoro nie stało już Jego władczej i pewnej ręki, kierowanej Wolą i Duchem Wodza Narodu z Bożej łaski — to jedno stanowi dla nas pocieszenie, iż Duch Jego jest między nami i w nas, że spadkobiercy Jego idei, których serca i charaktery przez lat tyle kształtował i hartował, wezmą przekazane im dziedzictwo, na Jego Jednego barkach dotąd spoczywające, łącznemi siłami na siebie, by nietylko nic z niego nie uronić, lecz ku szczęściu przyszłych pokoleń je utrwalić i powiększyć.

Epoka Józefa Piłsudskiego nie jest zakończona, pierwszy dopiero rozdział jej przez nieubłaganą śmierć jej Twórcy został zamknięty, dalsze wypełnią Jego ideowi spadkobiercy.

ZDROWY INSTYNKT SPOŁECZEŃSTWA ZWYCIĘŻYŁ

W DNIU 10 b. m. upłynął termin subskrypcji 3% Premjowej Pożyczki Inwestycyjnej. Według meldunków które po wspomniany dzień wpłynęły do Delegata Ministerstwa Skarbu dla spraw tej pożyczki, subskrypcja osiągnęła sumę zł. 238.647.400, przyczem w tej sumie zadeklarowano w obligacjach 6% Pożyczki Narodowej zł. 63.842.000.

Wysokość subskrypcji wyżej podana nie jest ostateczna albowiem dla osób i firm, które ze względów technicznych nie mogły subskrybować pożyczki w przepisanym terminie, ustanowiono dodatkowy termin, który upływa z dniem 16 b. m. Niemniej jednak subskrypcja dodatkowa, podwyższając sumę dotychczas znaną, nie wpłynie już zasadniczo na zmianę znanych nam rezultatów.

Przyjmując najbardziej ostrożnie, że po dodatkowej subskrypcji zaokrąglimy emisję do 1/4 miljarda złotych, musimy sukces Pożyczki Inwestycyjnej uważać za zgoła niezwykły w naszych warunkach.

Rozważmy bowiem, że kraj nasz, stosunkowo mało zasobny w kapitały płynne i przeżywający od kilku lat skutki światowego kryzysu gospodarczego, już po raz drugi po niezbyt długiej pauzie, stanął wobec konieczności pokrycia pożyczki wewnętrznej ze szczupłych swoich resursów kapitałowych i w obu wypadkach znakomicie zdał egzamin dojrzałości obywatelskiej. Jeżeli uwzględnimy, że Pożyczka Narodowa dała przeszło 300 milj. zł., które gotówką zostały wpłacone, a Pożyczka Inwestycyjna po odliczeniu części pokrytej obligacjami Pożyczki Narodowej dała około 200 milj. zł., wydobycie ze społeczeństwa w stosunkowo krótkim czasie sumy przekraczającej 1/2 miljarda złotych, świadczy zarówno o wielkiem poczuciu odpowiedzialności społecznej za losy i rozwój Państwa, jak i niezwykłej zdolności do maksymalnego wysiłku w chwilach, wymagających ofiar i poświęcenia.

Pół miljarda złotych w krajach bogatych to suma stosunkowo nie duża, ale w Polsce, w której wkłady wszystkich banków akcyjnych w liczbie 42 i większych domów bankowych w liczbie 9 nie sięgają jeszcze tej sumy — pół miljarda złotych osiągniętych drogą subskrypcji dla pokrycia deficytu budżetowego i rozpoczęcia robót inwestycyjnych dla ożywienia tętna życia gospodarczego i wyciągnięcia go z marazmu w który przez kryzys zostało wtrącone, jest momentem pozwalającym nam z wielką wiarą śledzić dalszy rozwój wypadków. Nasza niezależność gospodarcza w ten tak dobitny sposób zamanifestowana stanowi potężny fundament naszej krwią i znojem odzyskanej niezależności politycznej.

Nie ulega wątpliwości, — skoro mówimy o Pożyczce Inwestycyjnej, — że zarówno warunki tej pożyczki, jak i jej dobrze

przemyślana konstrukcja, a wreszcie ulgi przy jej subskrypcji, miały poważny wpływ na jej powodzenie, ale żadną miarą o jej powodzeniu nie zadecydowały. I, choć to brzmi paradoksalnie na łamach pisma o charakterze wybitnie gospodarczym, zwykłego analizować momenty czysto finansowej natury, związane z subskrypcją papieru lokacyjnego i bardziej skłonnego do porównania i obliczeń matematycznych, — jesteśmy raczej skłonni przyjąć tezę, której w tak pięknych słowach dał wyraz obecny premjer Rządu, że o sukcesie Pożyczki Inwestycyjnej zdecydował zdrowy instynkt społeczeństwa, rozumiejącego, iż w chwilach przełomowych czy to pod względem politycznym, czy też gospodarczym, należy siły i środki wykrzesać ze siebie samych, że kto sobie samemu pomóc nie jest w stanie, na obcą pomoc tem mniej liczyć może.

O rozwoju i potędze Państwa nigdy w historji świata nie decydowało zaufanie obcych, lecz zaufanie własnych obywateli i z tego zaufania wynikające konsekwencje.

O ile sukces Pożyczki Narodowej był zadokumentowaniem woli zbiorowej dla ładu i spokoju gospodarczego, którego założeniem zasadniczem jest równowaga budżetu państwowego, o tyle doskonałe wyniki, jakie dała Pożyczka Inwestycyjna, są mocnem podkreśleniem woli społeczeństwa, aprobującego inicjatywę Rządu stworzenia własnemi środkami możliwości zatrudnienia tysięcy ludzi łaknących pracy i chleba, tej pracy, której wyniki podnoszą stan kulturalny kraju i pozwolą nam wrócić do ogólnego dobrobytu.

Na froncie gospodarczym odnieśliśmy znowu wielkie i potęgujące naszą wiarę w przyszłość, zwycięstwo.

DR. EMIL SPÄT

Dyr. Powsz. Banku Kredyt.

ROLA BANKÓW AKCYJNYCH W ŻYCIU GOSPODARCZEM POLSKI

KRYZYS światowy naraził banki akcyjne całego świata na ciężką próbę. Zostały one zaatakowane pod wpływem depresji gospodarczej z dwóch stron, a mianowicie zarówno przez dłużników swych, którzy pod ciężarem kryzysu stali się majątkowo słabszymi, a niejednokrotnie i niewypłacalnymi, jak też i przez wkładców, którzy z wielu przyczyn w silnym stopniu wycofywali swe wkłady z instytucyj finansowych.

Kryzys obecnie nie minął jeszcze w zupełności. To też nie można dziś jeszcze z całą dokładnością stwierdzić, jak dalece ak-

cyjne banki narzuconą im przez kryzys światowy próbę przetrzymały. Niemniej jednakowoż doświadczenia szeregu lat pozwalają już na wyrobienie sobie pewnego sądu o tem, jak w zasadniczych linjach przedstawia się obecna sytuacja bankowości akcyjnej na świecie i po jakiej linji prawdopodobnie pójdzie dalszy rozwój stosunków tejże bankowości.

W pewnej i to poważnej mierze położenie banków akcyjnych na świecie uzależnione było od ogólnej sytuacji tych krajów, w których banki te pracowały. W obecnym kryzysie światowym najczulszymi punktami w światowej gospodarce były niewątpliwie Stany Zjednoczone A. P. z jednej, a Niemcy — z drugiej strony, i to te pierwsze skutkiem olbrzymiego tempa rozwoju po wojnie światowej i w związku z tem niesłychanie silnej fali spekulacyjnej, która doprowadziła stosunki do absurdu; w Niemczech znów stosunki powojenne skłoniły państwo to do poczynienia na wielką skalę eksperymentu gospodarczego, polegającego na doprowadzeniu inwestycyj do ostatniego słowa postępu, aby dzięki najbardziej racjonalnym metodom produkcji móc zalać świat cały tanim produktem przemysłowym i drogą nadwyżek eksportowych spłacić wywołane wojną światową zadłużenie. Do tych dwóch państw doszła jeszcze Austrja, która po nieszczęśliwym wyniku wojny z wielkiego mocarstwa stała się niebardzo do życia zdolnym małym organizmem gospodarczym o wielkim aparacie przemysłowo-finansowym, przechodzącym bolesne konwulsje kurczenia się.

To też, najcięższe przejścia w bankowości świata zaobserwować można było w Stanach Zjednocz., w Niemczech i w Austrji. W krajach innych bankowość akcyjna bądź musiała się pod wpływem kryzysu światowego poddać pewnemu procesowi sanacyjnemu, polegającemu z reguły na wydzieleniu zaangażowania się przemysłowego w osobne organizmy i ograniczeniu się banków do roli instytucji depozytowych o działalności czysto krótkoterminowej, bądź pozostała nietkniętą, jak np. w Anglji i Francji, utrzymując w całości niczem nieuszczuploną sferę działania.

Polska należała do tych krajów, w których kryzys światowy nie przybrał — jak to miało miejsce w szeregu krajów — rozmiarów katastrofy. Ani bowiem nie przeszliśmy w latach ubiegłych okresu wspaniałej konjuktury wraz ze wszystkiemi ujemnemi objawami przesadnego optymizmu, jak to miało miejsce np. w Stanach Zjednoczonych, ani też nie stać nas było na potężny wysiłek inwestycyjny, na jaki sobie Niemcy przy pomocy pożyczonych z zagranicy kapitałów przed wybuchem kryzysu światowego pozwoliły. To też podobnie jak i cały przebieg kryzysu w Polsce, miał charakter łagodniejszy niż w reszcie świata, tak też i wpływ tego kryzysu na banki akcyjne w Polsce był mniej dotkliwym, niż to gdzieindziej miało miejsce.

Oczywiście banki polskie także były poddane atakowi zarówno ze strony dłużników jak i wkładców podobnie, jak to w latach kryzysu wszędzie miało miejsce. Pozycja dłużników bankowych okazała się jednakowoż naogół nie tak słabą, jak to wielokrotnie w szeregu krajów zagranicą miało miejsce, wobec czego nie było też podstaw do silniejszego ataku na banki ze strony wkładców, tembardziej iż stałość naszej waluty oraz zdrowa, pozbawiona eksperymentów, polityka gospodarcza rządu naszego nadawały naszym stosunkom gospodarczym pewne piętno spokoju, który powinien był też się udzielić i wkładcom.

Niemniej atak od strony wkładców na banki akcyjne w ubiegłych latach miał miejsce, a wywołany był on nietyle stosunkami wewnątrz naszego kraju, ile raczej wiadomościami z zagranicy przychodzącemi. Wypadki bankowości austrjackiej oraz niemieckiej odbiły się w r. 1931 silnem echem wśród publiczności polskiej, która w tych bankach zagranicznych przyzwyczaiła się w ciągu lat całych widzieć ucieleśnienie pewności i solidności. To też załamanie się bankowości tych krajów wywołało w roku 1931 falę zaniepokojenia, która w poważnej mierze uszczupliła depozyty bankowości w Polsce. Część wycofanych z banków akcyjnych sum została wówczas ukrytą, bądźto w postaci obcych walut, bądźto w postaci złota; poważny jednak odłam wycofanych wówczas z banków akcyjnych kwot znalazł swe ujście czy to w P.K.O., czy też w Komunalnych Kasach, jako w instytucjach niebędących organami kapitału prywatnego, a opartych o państwo wzgl. o samorządy terytorjalne.

Tę oto próbę zdołały banki akcyjne w Polsce przebyć z bardzo nielicznemi wyjątkami bez uszczerbku dla swej powagi i swej solidności. Dziś można to tem spokojniej stwierdzić, iż jak to wykazał już rok 1934, fala odpływu wkładów z banków akcyjnych w Polsce została zatrzymaną i niejednokrotnie ustąpić musiała miejsca powrotnemu przypływowi wkładów do banków akcyjnych.

Niemniej skutki przejść kryzysowych są i dziś jeszcze niewątpliwie bardzo poważnie widoczne. Jeśli przyjrzymy się zestawieniu sum wkładów w latach 1928 i 1929, a zatem w latach przed wybuchem kryzysu światowego i jeśli to zestawienie porównamy z analogiczną tabelą wkładów w chwili dzisiejszej, to niewątpliwie uderzyć musi nas przesunięcie, jakie w tych latach nastąpiło pomiędzy poszczególnemi kategorjami instytucyj finansowych w Polsce pod kątem widzenia ich roli zbiornic oszczędności i wolnych kapitałów naszego kraju. Z zestawień tych wynika, że bardzo poważny udział banków akcyjnych w tej dziedzinie, w latach przed kryzysem, doznał pod wpływem lat ostatnich dość wielkiego zmniejszenia na korzyść innych grup instytucji finansowych w Polsce. Ta okoliczność narzuca pytanie, czy też w związku

z tem rola banków akcyjnych w Polsce nie została odpowiednio uszczuplona, a względnie, jakie zadanie ta bankowość akcyjna w kraju naszem będzie miała w przyszłości do spełnienia.

Doświadczenia lat ostatnich wykazały, iż mimo wszystko główna rola, jaką banki akcyjne mają do spełnienia, polegająca na zasilaniu przemysłu i handlu krótkoterminowym kredytem kupieckim, przez nikogo nie została objęta i prawie w całości pozostała nadal zakresem działania akcyjnych banków.

Przyjrzyjmy się następującej tabeli, zawierającej sumy krótkoterminowych kredytów, udzielonych na dzień 31.12.1934 przez instytucje finansowe Polski:

	kredyty krótkoterminowe w miljonach złotych 31.XII. 1934 r.
Bank Polski	756,5
Bank Gospodarstwa Krajowego	269,6
Państwowy Bank Rolny	137,5
Banki Komunalne	66,2
Banki akcyjne	580,9
Odz. zagr. banków akcyjnych	101,0
Powiatowa Kasa Oszczędności	30,8
Centralna Kasa Kasa Spółek rolniczych	30,6
	1.973,1

Na pierwszem miejscu kroczy w tej dziedzinie Bank Polski, jako naczelna instytucja emisyjna. Fakt ten w niczem nie osłabia roli banków akcyjnych. Nie może bowiem leżeć w interesie gospodarstwa krajowego, aby głównem źródłem kredytu krótkoterminowego stała się instytucja emisyjna, która wedle teorji i praktyki banków emisyjnych całego nieomal świata winna być jedynie ostatnią rezerwą kredytową, a nie głównem źródłem kredytu krótkoterminowego. Wiadomem nam jest też, że wysoki stosunkowo stopień wykorzystania kredytu krótkoterminowego w Banku Polskim w wielkiej mierze tłumaczy się specjalnem wykorzystaniem kredytu przez ciężko dotknięte krzyzysem rolnictwo, oraz iż w portfelu Banku Polskiego znajduje się też pewien odsetek kredytów instytucji przemysłowych państwowych. Gdybyśmy te, niewątpliwie tylko warunkami czasu obecnego podyktowane, kredyty wyeliminowali, wówczas okaże się, że Bank Polski nawet w chwili obecnej, jako źródło kredytu krótkoterminowego, odgrywa rolę znacznie mniejszą, niżby to na pierwszy rzut oka mogło się wydawać.

Zaraz po Banku Polskim w dziedzinie kredytu krótkoterminowego idą banki akcyjne oraz oddziały zagranicznych banków akcyjnych, które to obie pozycje razem w wykazie na koncie

r. 1934 wyrażają się kwotą 681,9 miljonów złotych. Pozostałe kategorje instytucyj finansowych cyfrowo daleko odbiegają od banków akcyjnych, przyczem w tychże innych instytucjach, jako to w Państwowym Banku Rolnym, a częściowo też w Banku Gospodarstwa Krajowego, a wreszcie i w bankach komunalnych, poważny odsetek kredytów krótkoterminowych odnosi się bądź do rolnictwa, bądź do samorządu terytorjalnego i t. p. i niema wobec tego typowego charakteru krótkoterminowego kredytu kupieckiego.

Jak tedy dowodzą tego cyfry, akcyjne banki są w Polsce nadal głównem źródłem krótkoterminowego kredytu kupieckiego dla przemysłu i handlu. I nie jest to tylko przypadkiem, że pomimo wszystko banki akcyjne ten główny swój zakres działania zdołały prawie, że w całości utrzymać. Są bowiem w strukturze kredytu krótkoterminowego oraz w budowie instytucji tego typu pewne cechy charakterystyczne i właściwości, które posiadają z istoty rzeczy prywatne banki akcyjne, a których z całego szeregu przyczyn nie mogą posiadać inne kategorje instytucji finansowych. Udzielanie kredytu krótkoterminowego wymaga ścisłego stosunku między kredytodawcą a kredytobiorcą. Winien to być stosunek oparty na głębokiej znajomości danego rynku a głównie danych przedsiębiorstw. Tej znajomości stosunków towarzyszyć musi indywidualne traktowanie kredytobiorcy, będące cechą charakterystyczną kupieckiego traktowania sprawy. Do tej roli, to jest do roli kredytodawcy w tych warunkach nadają się w znacznej mierze prywatne banki akcyjne, oparte na wieloletniej tradycji ścisłych stosunków z przemysłem i handlem i operujące sztabem wyższych i niższych funkcjonarjuszów, posiadających należytą znajomość stosunków handlowych i umiejętność indywidualnego traktowania oraz kupieckiego ujęcia sprawy. Kredyt krótkoterminowy wymaga ponadto szybkiej decyzji, pozbawionej, o ile możności, wszelkiego biurokratyzmu. Wszystkie te czynniki muszą w większej lub mniejszej mierze brakować w instytucjach czy to państwowych, czy to samorządowych, które przy najlepszych nawet kwalifikacjach swych funkcjonarjuszów oraz przy najrzetelniejszych ich wysiłkach z istoty rzeczy nie mogą posiadać ani tej szybkości decyzji, ani elastyczności, ani tego wszystkiego, co ujmujemy mianem kupieckiego traktowania sprawy.

To też z zadowoleniem należy stwierdzić fakt, iż prywatna bankowość akcyjna w Polsce zdołała skutecznie oprzeć się atakom spowodowanym przez kryzys światowy i dzięki temu potrafiła w wielkiej mierze zatrzymać w swem ręku spełnianie tych zadań, do których z istoty rzeczy i z racji długoletniej tradycji jest powołana.

PAWEŁ HEILPERIN
Prezes Rady Giełdy Pieniężnej w Warszawie

AKTUALNE ZAGADNIENIA GIEŁDOWE

CZYTAJĄC tu i ówdzie pojawiające się u nas artykuły na tematy giełdowe, analizując założenia, na jakich owe wywody się opierają i wnioski, do których autorzy ich dochodzą, trzeba z całym objektywizmem stwierdzić, że w przeważającej ilości wypadków istnieje jedno wielkie nieporozumienie. W wypadkach inkryminowanych przez nas mówi się bowiem o giełdzie, jako instytucji samej w sobie, dopatrując się w takiem czy innem kształtowaniu się stosunków przyczyn, związanych ściśle i bezpośrednio ze strukturą giełdy jako takiej; zapominając o tem zupełnie, że giełda jest tylko barometrem, tylko refleksem stosunków gospodarczych i finansowych samego kraju. Radykalna zmiana stosunków giełdowych jest równoznaczna z takąż zmianą stosunków gospodarczych i wszelkie usiłowania sztucznej zmiany stosunków giełdowych, sprzecznych z istotnym rozwojem gospodarstwa narodowego, poprostu obrazowo mówiąc, zamierzenia w tym kierunku, aby barometr wykazywał inne ciśnienie, aniżeli takie, jakie jest w atmosferze, nietylko nie są pożyteczne i celowe, — gdyż kosztem wielkich, niepotrzebnych ofiar pieniężnych, zaciemniają faktyczny obraz stosunków, — ale na dłuższą metę nie do pomyślenia. Inna jest rzecz, że giełda, ten barometr życia gospodarczego, może czasem technicznie szwankować, wtedy oczywiście są konieczne pewne posunięcia, ale natury zgoła innej, mianowicie takie, aby mogły przywrócić jej właściwą sprawność, są to jednak sprawy raczej natury organizacyjnej i z punktu widzenia interesów ogólnogospodarczych raczej drugorzędne.

Musimy się więc pogodzić z faktem, że giełda jest w ustroju gospodarczym nowoczesnego państwa kapitalistycznego czynnikiem nieodzownym, nie normującym jednak stosunków gospodarczych, a będącym raczej ich odzwierciedleniem. Wszak nie kto inny jak Bismarck, największy przeciwnik giełdy, w chwilach decydujących dla takich czy innych posunięć finansowych właśnie do giełdy musiał się odwoływać, nie mogąc jej pominąć.

Z tego założenia wychodząc, musimy powiedzieć, że według opinji najbardziej wytrawnych znawców stosunków giełdowych, umiejących wnikliwie śledzić wydarzenia giełdowe i wyciągać z nich odpowiednie wnioski, o giełdzie, na której dokonywują się żywe obroty i rozwój stosunków jest normalny, nie mówi się wcale — w chwili, kiedy ujawniają się pewne zaburzenia, pewne wykroczenia poza granice tego, co uchodzi za normalne, zaczyna się o niej mówić coraz głośniej, a najwięcej się mówi o giełdzie, kiedy mamy do czynienia z krachem.

Jeżeli mowa o giełdach polskich, a w szczególności o giełdzie warszawskiej, to stwierdzić trzeba, że krachów od chwili wskrzeszenia niepodległości Państwa u nas wcale nie było, a przechodząc do sytuacji nam bliższej w ub. r. w listopadzie, mieliśmy jedno tylko chwilowe zaburzenie w związku z silnym i szybkim spadkiem kursu pożyczki stabilizacyjnej, która z 79 dolarów złotych za 100 nom., upadła w krótkim czasie do 62.

Jakież były tego przyczyny?

Niewątpliwie spekulacja, która wykorzystywując duże zainteresowanie rynku tym papierem, zaangażowała się ponad siły, windując kurs w górę przez zakupy większych ilości na giełdach amerykańskich, dokonywując ponadto tranzakcyj terminowych, u nas, jak wiadomo, nie korzystających z opieki prawnej. A że znalazły się, co zresztą w tych warunkach nie jest dziwne, elementy nieodpowiedzialne, starając się w chwili dla siebie niekorzystnej, nie wywiązać się ze swych zobowiązań, nastąpił odwrót, przymusowe realizacje i w konsekwencji nadmierny spadek tego papieru. Fakt ten potwierdził słuszność poglądów tych czynników, które od lat występują przeciw wprowadzeniu u nas tranzakcyj terminowych, wychodząc z założenia, że w naszych warunkach przy słabem funkcjonowaniu giełdy i przy dużej ilości słabych rąk, przy braku zupełnym opartej na solidnych i silnych finansowo podstawach kulisy, wprowadzenie tranzakcyj terminowych, potęgujących często niezdrową spekulację, może raczej wywołać chaos, aniżeli przyczynić się do uzdrowienia stosunków giełdowych. Była to więc bardzo cenna i doniosła w skutkach lekcja poglądowa.

Kurs pożyczki stabilizacyjnej poprawił się jednak wówczas bardzo szybko, albowiem górę wzięło rozumne przeświadczenie, iż niema powodów dla dalszego obniżania kursu papieru, który przy danej cenie dawał przeszło 10% renditę. I w tym wypadku ten pomyślny zwrot dokonał się bez interwencji z czyjejkolwiek strony, tylko na skutek zdrowej reakcji posiadaczy tego papieru, który wstrzymali podaż.

Skoro już mowa o interwencji chciałbym na ten temat wypowiedzieć kilka uwag, zdaniem mojem, bardzo zasadniczej wagi. Utarło się naogół mniemanie, że interwencjonizm na giełdzie jest pożądany i celowy. Jestem naogół przeciwnikiem interwencji i jej konieczność uznaję tylko w wyjątkowych wypadkach. Jeżeli np. ktoś chce sprzedać na giełdzie drobną stosunkowo ilość papierów, któremi obroty rzadko są dokonywane, może się łatwo zdarzyć, iż przypadkowo nie znajdzie się normalny nabywca i skutkiem tego sytuacja sprzedającego będzie wykorzystana przez zaofiarowanie mu śmiesznie niskiego kursu, niewspółmiernego do realnej wartości papieru. W takim wypadku winna się znaleźć instytucja, które owe papiery nabędzie po kursie nieod-

biegającym znacznie od realnego kursu, nie można bowiem dopuścić do przypadkowych rażących notowań, wprowadzających opinję publiczną w błąd, gdyż tego rodzaju notowania sprzeczne są z istotnym celem giełdy, mającej być, jak już powiedziałem, odzwierciedleniem faktycznych stosunków. Takie wypadki zdarzają się stosunkowo dość rzadko, (zresztą Rada Giełdowa wprowadziła postanowienie, że o ile, papier, który dłuższy czas nie był notowany, ma być sprzedany, musi o tem być przez 3 dni wywieszony komunikat na giełdzie dla zainteresowania ewentualnych nabywców i uniknięcia w ten sposób przypadkowych niekorzystnych dla sprzedającego tranzakcyj) naogół biorąc należy jednak trzymać się zasady wolnej gry podaży i popytu bez sztucznego wpływania na kształtowanie się kursów, sprzeczne z istotnym stanem rzeczy. Tego rodzaju interwencje nie wyszły na dobre, jak tego uczą liczne przykłady, ani instytucjom interwenjującym, ani też, co jest najbardziej istotne, nie dały na dłuższą metę pomyślnych rezultatów. Tam bowiem, gdzie szersze sfery inwestorów stoją zdaleka i nie wykazują żadnego zainteresowania, wszelka interwencja musi w końcu się załamać i skończyć się finansowem i moralnem fiaskiem.

Skoro mowa o giełdzie warszawskiej to trzeba stwierdzić, że odgrywała ona przed wojną światową dość poważną rolę. Przedewszystkiem dokonywano na niej licznych tranzakcyj papierami wielkiego imperjum rosyjskiego, przeprowadzając arbitraże z giełdami rosyjskiemi, pozatem liczne papiery, notowane na giełdzie warszawskiej, były wprowadzone na giełdy zagraniczne, i tu otwierały się duże możliwości zarobkowe przez arbitraże. Duża zasobność rynku kapitałowego powodowała, iż nowe emisje papierów, sięgające kilkudziesięciu miljonów rubli, (co w przeliczeniu na naszą walutę daje sumy, przekraczające znacznie 100 milj. złotych), mogły być ulokowane w ciągu kilku tygodni wśród publiczności; mimo to; iż ceduła giełdowa roiła się od papierów, któremi dokonywano licznych i dużych tranzakcyj.

Wojna światowa i zmiany zasadnicze, jakie się po niej dokonały, spowodowały radykalną zmianę stosunków. Można powiedzieć, że normalne możliwości skurczyły się do zaledwie $1/4$ dawnych a pozatem pogarszająca się sytuacja gospodarcza, nikły stan kapitałów i powolny proces ich wzrastania, kilkakrotnie przez wstrząsy natury walutowej i inne przerywany, nie sprzyjał odpowiedniemu rozwojowi obrotów na giełdzie. Ogólną sytuacją gospodarczą tłumaczyć należy fakt, iż mimo stosunkowo małej ilości i różnorodności materjału, którym operuje giełda warszawska, istnieje jeszcze duża niewspółmierność między popytem i podażą.

O ile jednak obroty dokonywane papierami procentowemi, dla których ze względu na niezwykle wysoką rentowność istnieje jeszcze stosunkowo duże zainteresowanie wśród szer-

szych sfer publiczności, utrzymane są na jako takim poziomie, o tyle rynek akcyjny u nas prawie zupełnie nie istnieje.

Jeżeli jednak chodzi o akcje, to tu głównej przyczyny istniejącego stanu rzeczy, należy, poza momentami, związanemi z sytuacją na rynku kapitałowym, doszukiwać się w braku rentowności przeważającej liczby przedsiębiorstw, których akcje na giełdzie są notowane. Musimy sobie uświadomić, że przed wojną światową, akcja musiała zawsze przy równym wkładzie dawać wyższą renditę od papieru procentowego. Jest to zupełnie wytłumaczone, jeżeli się zważy, że papier procentowy daje zgóry określony, stały, pewny i nie ulegający żadnym fluktuacjom dochód, podczas gdy w lokacie kapitału w akcjach, nawet w danej chwili przynoszących duży dochód, mieści się zawsze współczynnik ryzyka, gdyż rentowność przedsiębiorstwa przemysłowego, handlowego, a nawet bankowego zależna jest od szeregu czynników, od fluktuacji konjunktur, których z góry określić nie podobna.

Czynnikiem atrakcyjnym przy nabywaniu akcyj była, jest i będzie z jednej strony wyższa rentowność, przynajmniej spodziewana na podstawie wyników lat ubiegłych, możliwości zarobków na kursie przy zwyżce jego przez spodziewane podwyższenie dywidendy i dalsze możliwości zarobków przy nowych emisjach, które dawni akcjonarjusze otrzymywują po korzystnym kursie, niższym znacznie od kursu giełdowego.

Dziś te możliwości są bardzo ograniczone. Nieliczne akcje, dające jaką taką dywidendę, znajdują się poza obrotem giełdowym, gdyż ulokowane są w mocnych rękach, nie mówiąc już o tem, iż wobec faktu, że bardzo pewne papiery procentowe dają renditę około 10%, akcje musiałyby dawać o kilka procent więcej, aby mogły mieć kurs zbliżony do nominału. Wszak nawet akcje Banku Polskiego, przedstawiające kilkakrotną w stosunku do nominału wartość majątkową, dające w najgorszych latach 8% dywidendy (a wszak dawały już 14%) nie osiągnęły jeszcze nominału, a przecież jest to papier dywidendowy, z którym się żaden inny zmierzyć nie może.

Nic więc dziwnego, że skoro tranzakcje dokonywane są przeważnie akcjami, od lat już nieodrzucającemi żadnej dywidendy, muszą one być nikłe, i kursy wyjątkowo niskie. Że jednak rynek nie jest opanowany martwotą, że bardzo żywo reaguje na wszystko, co życie gospodarcze przynosi, tego dowodem jest fakt, iż najbardziej nawet błaha wiadomość o możliwościach poprawy sytuacji w jakiemś przedsiębiorstwie znajduje natychmiast oddźwięk w zwiększonem zainteresowaniu się danym papierem i zwyżce kursu.

Reasumując chciałbym stwierdzić, że giełda warszawska pod względem organizacyjnym i pod względem stosunków wewnętrznych na niej panujących żadnych zastrzeżeń nie nasuwa, że stosunki pod względem technicznym uległy znakomitej zmianie na

lepsze, że jednak obraz, jaki ona dzisiaj przedstawia, jest wynikiem stosunków ogólno-gospodarczych.

Od nasilenia rynku kapitałowego nowemi wolnemi dla lokaty zasobami pieniężnemi i od przywrócenia rentowności dużej ilości przedsiębiorstw, pracujących dziś ze stratami, a w przeważającej mierze wiążących ledwie koniec z końcem, zależy pomyślny rozwój stosunków na giełdzie, która w inych warunkach gospodarczych niewątpliwie wydostanie się z marazmu, w jakim się dzisiaj znajduje.

Nie żądajmy od barometru, aby wskazywał na pogodę, kiedy się zbiera na deszcz, niewątpliwie wskaże na pogodę, kiedy słońce zajaśnieje nad życiem gospodarczem naszego kraju.

LEONARD MAKOWSKI
Naczelnik Komisarjatu Bankowego Min. Skarbu

METODY PRACY PAŃSTWOWEGO NADZORU NAD BANKAMI W POLSCE

PO OMÓWIENIU w poprzednim numerze zadań państwowego nadzoru nad bankami, sprawowanego przez Komisarjat Bankowy, zastanowimy się obecnie nad metodami pracy tego organu nadzorczego.

Naczelna zasada, która cechuje metodykę pracy Komisarjatu Bankowego we wszystkich jego poczynaniach, wyprowadza się z głównego zadania nadzoru nad bankami, które podaliśmy jako „osiągnięcie i utrzymanie przez prywatną bankowość polską jaknajwyższego — w danych warunkach — poziomu" pod względem pewności, operacyjnym, techniczno-bankowym i moralnym. Zasadą tą jest pozytywne ustosunkowanie się do osób i czynów, zmierzających do osiągnięcia tego ważnego celu, zaś negatywne — w wypadkach odwrotnych.

Przyjęte metody pracy polskiego nadzoru nad bankami zmierzają przedewszystkiem do wytworzenia współpracy pomiędzy organem nadzorczym i władzami nadzorowanych instytucyj, współpracy nad utrwaleniem podstaw i podniesieniem poziomu polskiej bankowości prywatnej. Oczywiście, że taka współpraca może istnieć tylko tam, gdzie pragnie jej i dobre skutki jej rozumie również strona druga. Aby stworzyć możliwie korzystne warunki do takiej współpracy, bezpośrednie sprawowanie kontroli (rewizje) pozbawiono wszelkich znamion zewnętrzno-policyjnych, zaś sposób dyskusyjnego podchodzenia do stwierdzonych przekroczeń i uchybień wówczas, gdy nie wchodzą w grę zła wola lub nadużycia, zmniejsza do minimum płaszczyny możliwych tarć.

W wypadkach, gdy współpraca z tych czy innych względów zawodzi lub gdy wogóle nie jest możliwa, wówczas nadzór i kon-

trola przyjmować muszą — rzecz prosta — formę jednostronnego dyktanda. Są to jednak naogół wypadki rzadkie; zresztą nawet i w tych wypadkach po upływie pewnego przeciągu czasu dochodzi zwykle do zrozumienia intencyj państwowego nadzoru.

Jak przy każdym nadzorze ze strony państwa nad prywatnemi warsztatami gospodarczemi, tak i tutaj zachodzą nieraz ścierania się interesu publiczno- i ogólno-gospodarczego z interesem prywatno-gospodarczym.

Naogół jednak u nas wypadki te zachodzą w bankowości rzadziej, aniżeli w innych gałęziach życia gospodarczego, co ma swą przyczynę przedewszystkiem w obowiązującym w Polsce systemie koncesyjnym, następnie większej aniżeli w innych krajach zależności od banku emisyjnego, zawsze i wszędzie odgrywającego pewną rolę wychowawcy, oraz w fakcie wyeliminowania z pod kompetencji organu nadzoru państwowego nad bankami spraw podatkowych. Najczęściej przyczyną powodującą pewne kolizje pomiędzy interesami ogólno-gospodarczemi kraju, na straży których stać musi Państwo, a interesem prywatno-gospodarczym pojedyńczego warsztatu bankowego, jest stosunek banku do opanowanych przezeń przedsiębiorstw przemysłowych i handlowych. Ponieważ w Polsce w kilku ubiegłych dziesiątkach lat tempo rozwuje przemysłu było znacznie żywsze od tempa rozwoju rodzimej bankowości, przeto ta ostatnia nie była w stanie uzależnić od siebie warsztatów produkcji w tym stopniu i mierze, jak to stało się w wielu innych krajach. Koncerny przemysłowe polskich banków właściwie prawie że nie istnieją. I to właśnie również w dużej mierze przyczynia się do łatwiejszego w Polsce, aniżeli gdzieindziej, sharmonizowania w bankowości interesów prywatno - gospodarczych z interesami państwa i społeczeństwa.

Praca państwowego nadzoru nad bankami w Polsce jest tak zorganizowana, aby wyniki jej mogły służyć za podstawę i wskazówki dla prowadzonej przez odnośne czynniki rządowe państwowej polityki bankowej oraz aby wyniki te mogły być również zużytkowane dla celów polityki walutowej i ogólnogospodarczej. Prace wykonywane przez Komisarjat Bankowy mają doniosłe znaczenie dla naszego banku emisyjnego, dając mu możność dokładnego orjentowania się w wartości i zakresie działania poszczególnych placówek bankowych, stanie ogólnym i zmianach, jakie zachodzą w całej prywatnej bankowości polskiej. Wyniki prac nadzorczych i kontrolnych są tak ujęte, aby były w stanie ułatwić politykę kredytową Banku Polskiego wobec poszczególnych banków i polskiej bankowości prywatnej, jako całości, oraz by w razie potrzeby mogły dać mu materjały do polityki obiegu pieniężnego.

Stojąc na straży interesu publicznego, nadzoruje się i bada banki pod kątem widzenia bezpieczeństwa złożonych w nich przez społeczeństwo wkładów, uczciwego obsługiwania klienteli, stosowania się do obowiązujących banki przepisów prawa, rozporzą-

dzeń i okólników (zwłaszcza dotyczących prawidłowości i prawdziwości ogłaszanych bilansów).

Poza powyższemi sprawami z dziedziny interesu publicznego, ogólno-gospodarczego, przyjęte przez polski nadzór państwowy nad bankami metody pracy uwzględniają w wielkiej mierze prywatno-gospodarczy interes nadzorowanej i kontrolowanej placówki. Objawia się to przedewszystkiem w trosce o celowe, fachowe, uczciwe i oszczędne kierownictwo, dobrą organizację techniczno-bankową z uwzględnieniem nowoczesnych sposobów pracy, należycie zorganizowaną kontrolę wewnętrzną, właściwą politykę przyciągania kapitałów obcych i korzystania z kredytów międzybankowych, racjonalne stosowanie stopy procentowej, dobre zabezpieczenie udzielonych kredytów, właściwą politykę lokacyjną, wystarczającą płynność, skrupulatne wykonywanie i nieprzekraczanie przez dyrekcje uchwał walnych zgromadzeń i rad nadzorczych. Poddając sprawy te dokładnym badaniom w czasie dokonywanych rewizyj oraz niektóre z nich — stałemu nadzorowi, Komisarjat Bankowy staje temsamem na straży interesów właścicieli i wierzycieli bankowych. Żadna wewnętrzna komórka kontrolna banku nie jest w stanie tak krytycznie, wszechstronnie i bezstronnie oświetlić wszystkie interesy banku i działalność jego kierownictwa, jak niczem z bankiem nie związana, od niego zupełnie niezależna komisja rewizyjna, wydelegowana w tym celu do banku przez państwowy nadzór. Członkowie dyrekcyj banków, zajęci codziennemi interesami bieżącemi, przeważnie nie mają czasu na dokładne i szczegółowe przejrzenie kontrolne pracy wszystkich wydziałów swej instytucji. Wiele rzeczy niewłaściwych, wiele uchybień i usterek dzieje się poza ich wiadomością. Przyczem same dyrekcje wykazują nieraz tendencje niewłaściwego ukrywania niektórych spraw przed radami nadzorczemi. Wszystkie tego rodzaju sprawy, a przynajmniej ich większość, wychodzą na jaw w czasie pobytu w banku inspektorów z Komisarjatu Bankowego. Sporządzane przez nich i pozostawiane również w bankach obszerne protokuły kontroli, obejmujące nieraz po kilkaset stron maszynowego pisma, są przebogatem źródłem wiadomości o wszystkich interesach i operacjach banku oraz o ich całokształcie. Należy życzyć tylko, aby protokuły te były uważnie studjowane przez członków rad nadzorczych i komisyj rewizyjnych, nie mówiąc już o członkach dyrekcyj, którzy powinni znać je doskonale choćby z tego względu, że je przecież podpisują w imieniu banku. Zwłaszcza odnosi się to do członków wybieranych przez walne zgromadzenie Komisyj rewizyjnych, fikcyjna działalność których jest powszechnie znana.

Śmiało rzec można, że lwia część pracy państwowego nadzoru nad bankami w Polsce, dokonywana jest bezpośrednio na rzecz i dobro samych banków i idzie po linji ich interesu prywatno-gospodarczego. Rzecz zrozumiała, że w należytem i spraw-

nem funkcjonowaniu aparatu bankowego zainteresowany jest ogół, że zatem organy państwowego nadzoru, wyświadczając w pewnych fazach swej działalności, jak to przedstawiliśmy wyżej, znaczne usługi bankowym warsztatom prywatnego życia gospodarczego, spełniają jednocześnie ważne zadania wobec państwa i społeczeństwa.

Należy zaznaczyć, że do obowiązków Komisarjatu Bankowego, jako organu, za pomocą którego Minister Skarbu sprawuje powierzony mu ustawowo nadzór nad bankami, należy również nadzór i kontrola nad instytucjami kredytu długoterminowego (z wyjątkiem państwowych), domami bankowemi, kantorami wymiany, lombardami i innemi przedsiębiorstwami, wykonywującemi pewne tylko rodzaje czynności bankowych. Ponadto, poczynając od kwietnia 1935 r., Komisarjatowi Bankowemu powierzono sprawowanie kontroli nad Komunalnemi Kasami Oszczędności, a to na podstawie przepisów Dekretu Prezydenta Rzeczypospolitej o K. K. O. z października 1934 r., który daje Ministrowi Skarbu prawo kontroli K. K. O., niezależnie od kontroli dokonywanych przez związki rewizyjne.

Państwowy nadzór nad bankami obejmuje funkcje nadzoru stałego (do którego zalicza się przeglądanie bilansów miesięcznych, badanie bilansów kwartalnych, rocznych netto, rachunków strat i zysków, sprawozdań rocznych, protokułów walnych zgromadzeń, utrzymywanie w miarę możności stałego kontaktu z bankiem) oraz funkcje kontrolne (rewizyjne) przez dokonywanie co pewien czas ogólnych, bardzo szczegółowych rewizyj, obejmujących całokształt operacyj banku ze specjalnem uwzględnieniem akcji kredytowej, szacowaniem aktywów, badaniem kosztów handlowych i działalności kierownictwa banku, stosunków z zagranicą, polityki procentowej oraz płynności. Niezależnie od takich szczegółowych rewizyj, rezultaty których ujmowane są w obszernych protokułach i zestawieniach, dokonywane są również w miarę potrzeby, kontrole dorywcze, specjalne, mające na celu zbadanie jakiegoś określonego zagadnienia, sprawy lub tranzakcji. Po ukończonej kontroli dyrekcja banku otrzymuje wykaz stwierdzonych przekroczeń, uchybień i usterek z żądaniem ich usunięcia. Jest to raczej tylko konieczna formalność, gdyż sprawy te są zwykle bardzo szczegółowo omawiane z dyrekcją i upoważnionym do tego personelem już w czasie dokonywania rewizji; wówczas to podawane są przez inspektorów wskazówki, dotyczące usunięcia stwierdzonych niedomagań.

Dla uzupełnienia naszkicowanego obrazu podać jeszcze należy, iż Komisarjat Bankowy posiada następujące działy: I. bankowy, II. domów bankowych, kantorów wymiany i innych przedsiębiorstw, III. długoterminowy, IV. komunalnych kas oszczędności. Ponadto funkcjonuje jeszcze Sekretarjat, w skład którego wchodzą Statystyka i Referat Ekonomiczny.

Dr. STANISŁAW UNGER.

NOWY PROJEKT PRAWA O OBLIGACJACH

ROZESŁANY obecnie nowy projekt prawa o obligacjach, przy którego opracowaniu uwzględniono w wielu kierunkach zapatrywanie fachowych kół gospodarczych wyrażone w ich opinjach o pierwszym projekcie, zostanie bezwątpienia również poddany przez nie gruntownej analizie z gospodarczo-finansowego punktu widzenia.

Ograniczamy się więc w niniejszym artykule jedynie do zwrócenia uwagi na szereg kwestyj natury zasadniczej, które zdaniem naszem nowy projekt, mimo przeprowadzenia pewnych zmian w postanowieniach poprzedniego, należycie nie rozwiązuje oraz do bliższego rozpatrzenia postanowień zawartych już w poprzednim projekcie, których jednak dawniejsze nieścisłe sformułowanie prawne nie zezwoliło sferom gospodarczym zorjentować się w ich właściwem znaczeniu. Ograniczamy pozatem nasze uwagi jedynie do postanowień projektu dotyczących emisji obligacyj przez osoby prawne prawa prywatnego.

Projekt wprowadza w miejsce systemu koncesyjnego, system zgłoszeniowy („meldunkowy"), określając warunki, po których dopełnieniu będzie mogła nastąpić emisja obligacyj, bez potrzeby uzyskania zgody władz państwowych. W podstawowej swej zasadzie projekt przeprowadza jednak poważny wyłom, gdyż uzależnia emisje spółek akcyjnych, których przedsiębiorstwa mają znaczenie państwowe lub charakter użyteczności publicznej (Art. 310 § 2 Kod. Handl.) oraz spółek akcyjnych zajmujących się czynnościami bankowemi, od zezwolenia Ministra Skarbu. Spółki takie nietylko więc podlegać będą warunkom, których rację stanowi przyznanie im daleko idącej swobody w emitowaniu obligacyj, ale również ograniczeniom wynikającym z systemu koncesyjnego. Oczywiste jest, że równoczesne stosowanie do emisji obligacyj dwóch ze sobą zasadniczo sprzecznych systemów prawnych, niczem uzasadnić się nie da.

Gdyby pojęcie „użyteczności publicznej" odnosiło się do tak specyficznej grupy przedsiębiorstw, jaką to nazwę obejmuje nauka ekonomji koleje, elektrownie, gazownie, przedsiębiorstwa meljoracyjne i t. p.- możnaby znaleźć argumenty, któreby przemawiały za pewnemi ograniczeniami ich uprawnień emisyjnych; zresztą podlegają im już obecnie, bez potrzeby wyjątkowego traktowania w prawie o obligacjach, ze względu na to, że są poddane nadzorowi władz państwowych. Jednakowoż pojęcie użyteczności publicznej zostało niepomiernie rozszerzone (w kierunku „znaczenia państwowego)", równolegle z rozrostem ingerencji państwa na życie gospodarcze tak, że właśnie te rodzaje przedsiębiorstw, któ-

re ze względu na wielkość stałego kapitału w nich inwestowanego mogłyby przedewszystkiem korzystać z ułatwień systemu zgłoszeniowego, już zgóry są pozbawione tej możności a inne rozporządzeniem Ministra Przemysłu i Handlu w każdej chwili pozbawione jej być mogą.

Według obowiązujących obecnie przepisów do przedsiębiorstw, które w/g projektu bez zezwolenia Ministra Skarbu nie będą mogły wydawać obligacyj należą np. kopalnie węgla, koksownie, kopalnie rud żelaznych, cynkowych i innych, przedsiębiorstwa hutnicze, gazoliniarnie, rafinerje nafty, przedsiębiorstwa eksploatujące lasy, przedsiębiorstwa żeglugi morskiej i rzecznej oraz takie spółki akcyjne, których głównem przedsiębiorstwem jest wprawdzie przedsiębiorstwo niemające charakteru użyteczności publicznej, ale które poza niem prowadzą pod swoją firmą przedsiębiorstwo, o takim charakterze.

Ale przecież przyczyny, które spowodowały ustawodawcę do uzależnienia **powstawania** spółek akcyjnych o użyteczności publicznej od zezwolenia Ministra Przem. i Handlu nie uzasadniają, dlaczego już istniejące spółki tego rodzaju przy zaciąganiu pożyczek w formie najdogodniejszej, miałyby podlegać uciążliwszym przepisom niż inne spółki. Uzależnienie emitowania przez nie obligacyj od zezwolenia Ministra Skarbu tem mniej wydaje się uzasadnione, że powstawać mogą za zezwoleniem Ministra Przemysłu i Handlu, a więc bez zgody Ministra Skarbu.

Na emitowanie obligacji zezwala projekt jedynie spółkom akcyjnym, posadającym kapitał zakładowy pokryty w wysokości przynajmniej jednego miljona złotych. Jednakowoż forma prawna spółek akcyjnych nie daje ich wierzycielom większego bezpieczeństwa niż np. forma spółek z ogran. odpow. Również doświadczenie życia gospodarczego nie wykazało, by spółki z ogran. odpow. o tak wysokim kapitale zakładowym, wykazały mniejszą sumienność w dopełnianiu swych zobowiązań lub mniejszą wytrzymałość w czasach krytycznych, niż spółki akcyjne. Przyznanie prawa wydawania obligacji również spółkom z ogran. odp. tembardziej wydaje się uzasadnione, że często w formie takich spółek powstają organizacje nadrzędne, finansujące większą ilość koncernowych przedsiębiorstw. W każdym razie prawo emisji obligacji powinno być zastrzeżone spółkom z ogr. odp., powstałym przed wejściem w życie prawa o obligacjach, w celu umożliwienia im skorzystania z jego postanowień w celu umożliwienia im przeprowadzenia konwersji już zaciągniętych długów obligacyjnych, którą projekt, jak to wynika z innych jego postanowień, zamierza ułatwić.

Z punktu widzenia spółki akcyjnej zarówno emisja nowych akcji jak i obligacji, jest środkiem, zdążającym do tego samego celu, a mianowicie do powiększenia kapitału inwestycyjnego lub obrotowego. Potwierdza to zresztą i projekt, dopuszczający emi-

towanie obligacji przed wpłaceniem całego kapitału akcyjnego. Natomiast z punktu widzenia kapitału poszukującego lokaty, wybór jednej lub drugiej formy, zależy od chęci przyjęcia większego lub mniejszego ryzyka. Zarówno bowiem możność uzyskania dywidendy, jak i możność uzyskania oprocentowania oraz zwrotu kapitału pożyczonego, zależy od losów przedsiębiorstwa, które w ciągu dłuższych okresów czasu są zmienne. Dlatego uważaćby należało nawet za właściwe, by ustawa normująca emisję obligacyj, przez zbędne akcentowanie momentów formalnych, nie wzbudzała wśród szerokich warstw publiczności wrażenia, że dzięki jej postanowieniom lokowanie drobnych kapitałów w obligacjach straciło w zupełności charakter ryzyka, a raczej odpowiednio podkreślała, że istotna różnica dla poszukujących lokaty kapitałów oszczędnościowch między akcjami a obligacjami przemysłowemi polega na pierwszeństwie, jakie posiada spłata procentów od obligacyj przed wydzieleniem dywidendy na rzecz akcjonarjuszów. Drugi bowiem moment, odróżniający akcje od obligacyj, a mianowicie obowiązek zwrotu kapitału obligacyjnego, w porównaniu z brakiem takiego obowiązku wobec właścicieli akcyj, na decyzję subskrypcji w większym stopniu nie wpływa, gdyż zarówno właściciele akcyj, jak i właściciele obligacyj, nie biorą przy niej pod uwagę wyjątkowego wypadku likwidacji lub bankructwa spółki emitującej.

Główną trudnością systemu zgłoszeniowego, która nie zachodzi w systemie koncesyjnym, jest konieczność zestawienia i wyznaczenia w ustawie samej wszystkich danych, które emitująca spółka powinna ujawnić, aby jej ewentualni subskrybenci mogli się poinformować, i to zgodnie z rzeczywistym stanem rzeczy, o wszystkich szczegółach od których decyzja wzięcia udziału w subskrypcji zależy. Przy zwykłej pożyczce pieniężnej, udzielający ją, zna zwykle osobiście zaciągającego pożyczkę, ma możność dokładnego poinformowania się o jego stanie majątkowym, o stopniu osobistego zaufania na który zasługuje, o wartości zabezpieczeń i na tej podstawie wszelkie warunki umowy pożyczkowej, oraz sankcje na wypadek ich niedopełnienia, ułożyć może stosownie do konkretnego wypadku.

Przy pożyczkach obligacyjnych, możliwość osobistego przeprowadzenia takich badań i pertraktacji dla szerokiej publiczności wogóle nie egzystuje i właśnie przekonanie o braku potrzeby zasięgania informacyj i ułatwienia wynikające ze zbędności szczegółowego omawiania warunków umowy pożyczkowej, polegaiace na przypuszczeniu, że od nadużyć zaufania chronią subskrybenta przepisy ustawowe, zaliczyć można do przyczyn, dla których szeroka publiczność chętnie w normalnych czasach lokuje swe oszczędności w obligacjach.

System koncesyjny nakłada na władzę administracyjną obowiazek ochrony publiczności przed nadużyciem jej dobrej wiary

i wymaga, by w każdym konkretnym wypadku przeprowadzała jak najdokładniejsze badania i dostosowywała warunki koncesji na emisję do ich wyniku. System zgłoszeniowy przerzuca obowiązek ten na martwe i szematyczne przepisy ustawy i dlatego w prawie o obligacjach przepisy odnoszące się do treści umowy obligacyjnej i ujawnienia szczegółów dotyczących stanu majątkowego spółki emitującej, regulujące sposób kontroli jej zapodań, oraz określające sankcje na wypadek naruszenia odnośnych przepisów — są najistotniejsze.

Decydują one również o tem, czy obligacje staną się popularną formą inwestycji oszczędności. Jest oczywiste, że nadużycia któreby nawet w nielicznych wypadkach przy systemie zgłoszeniowym nastąpiły, zdyskredytują tę, tak dla przemysłu pożądaną, formę emitowania obligacyj, gdyż uczyni się za nie odpowiedzialnym system a nie błędną konstrukcję jego poszczególnych postanowień.

Do postanowień wywołujących obawę o której mowa, zaliczyć należy przedewszystkiem art. 9 p. 7, według którego spółka emitująca, w ogłoszeniach zapraszających do subskrypcji, obowiązana jest opublikować jedynie bilans oraz rachunek zysków i strat za ostatni rok obrotowy. Jednak najlepszy nawet znawca bilansowości nie potrafi na podstawie bilansu jednorocznego osądzić z całą pewnością rzeczywistego stanu majątku i interesów spółki, nie mówiąc już o tem, że jest możliwe bilans jednego roku ułożyć optymistycznie właśnie ze względu na zaciągnąć się mającą pożyczkę. Uważać by więc należało za wskazane nałożenie obowiązku publikacji najważniejszych pozycji i cyfr końcowych bilansów oraz rachunków zysków i strat za ostatnich 5 lat, a o ile spółka istnieje krócej za wszystkie przeszłe lata.

Z tych samych powodów powinien ponadto zostać nałożony na spółkę emitującą obowiązek opublikowania wysokości dywidend wypłaconych w ostatnich pięciu latach, danych dotyczących obsługi długów obligacyjnych, poprzednio zaciągniętych oraz uchwalonego przez walne zgromadzenie spółki emitującej oświadczenia na jaki cel wpływy z emisji użyte być mają. Nie jest bowiem obojętne dla osób mających zamiar subskrybować pożyczkę, czy np. będą służyły na pokrycie strat lat poprzednich, czy na zapłatę uciążliwych długów, czy na cele inwestycyjne. Przyjmujemy, że sfery gospodarcze, które zajmą się zaopinjowaniem nowego projektu, o ile podzielą zasadnicze stanowisko wyrażone w niniejszym artykule, wskażą inne jeszcze dane, przez projekt nie wymienione, a których ujawnienie przyczyniłoby się do wzmocnienia i utrwalenia systemu zgłoszeniowego.

Podstawą na której opiera się konstrukcja systemu zgłoszeniowego są postanowienia dotyczące sprawozdania i opinji biegłych rewidentów. Jak to wynika z naszych poprzednich wywodów, rewidenci obejmują przy tym systemie zadania, które w sy-

stemie koncesyjnym wypełnia władza publiczna, a które przy pożyczkach prywatnych ciążą na udzielającym pożyczkę. Projekt wprowadzając obowiązek poddania zbadaniu biegłych rewidentów stanu majątkowego i całokształtu interesów spółki, nie zawiera co do sposobu przeprowadzenia badania i co do treści sprawozdania żadnych przepisów. Wymagać by jednak należało, by już w samej ustawie określony został możliwie szczegółowo zakres obowiązków biegłych, tem bardziej, że instytucja biegłych - rewidentów ani nie jest jeszcze u nas ustawowo uregulowana, ani nie znalazła w długoletniej tradycji reguł, któremi się kierować winna.

Projekt wymaga od biegłych poza sprawozdaniem wydania opinji: „czy stan majątkowy i całokształt interesu spółki, dają dostateczną rękojmię należytej obsługi długu obligacyjnego i czy szczególne zabezpieczenia przez nią proponowane są wystarczające". Nietylko w obecnych kryzysowych czasach, ale i w t. zw. czasach normalnych nie można domagać się od rzeczoznawców zdolności stawiania horoskopów i przyjmowania za nie poręki. Losy majątkowe i zdolność wypełnienia zaciągniętych zobowiązań w przyszłości nie zależą zresztą wyłącznie od obecnego stanu majatkowego spółki, toku zaś przyszłych interesów w obecnych czasach nawet na kilka miesięcy naprzód przewidzieć nie można, tem mniej zaś przyszłej wartości udzielonych zabezpieczeń. Sumienny rzeczoznawca nie będzie mógł więc położyć swego podpisu pod formułką wymaganą przez projekt, nawet gdyby osobiście był przekonany, że obsługa pożyczki, rebus sic stantibus, jest zapewniona.

Z drugiej strony jakiekolwiek zastrzeżenia rzeczoznawców, zawarte w opinji mogą, wobec obowiązku jej publikacji, spowodować zdyskredytowanie pożyczki, a zastrzeżenia takie, każdy biegły będzie zmuszony zamieścić ze względu na sankcje karne, grożące według art. 53 rewidentowi: „który wydaje opinje niezgodne z rzeczywistością" to jest również z rzeczywistością, która w przyszłości nastąpi i na podstawie której osądzona będzie trafność opinji rzeczoznawcy.

Jeżeli w samej ustawie o obligacjach nie miały być zamieszczone szczegółowe przepisy co do sposobu sporządzenia i treści sprawozdania oraz opinji biegłych, byłoby odpowiedniejsze, by zawierała jedynie przepis ogólny, nakładający na spółkę obowiązek wystarania się o taką opinję a odnośnie do szczegółów dotyczących praw, i obowiązków biegłych, powołała się na ustawę regulującą instytucję biegłych - rewidentów, której wydanie jest i z innych przyczyn nieodzowne.

Osobnego omówienia wymagają dwa jeszcze działy postanowień projektu, a mianowicie dotyczące obligacyj opatrzonych kuponami, uprawniającemi poza stałem oprocentowaniem do „dodatkowych „korzyści" oraz zebrań właścicieli obligacyj i ich uprawnień.

NIECO OPTYMIZMU

PRZEŻYWAMY od lat kryzys gospodarczy i przyzwyczailiśmy się do obserwowania zjawisk i wypadków z dziedziny ekonomicznej przez ciemne szkła kryzysowe. Oswoiliśmy się więc z czasem z myślą, że mogą istnieć, i to liczne przedsiębiorstwa, które pracują ze stratami, nie mają możności przeprowadzenia amortyzacji swych urządzeń, co w konsekwencji równa się zjadaniu substancji majątkowej — a w najlepszym wypadku wegetują wiążąc z trudem koniec z końcem. Wpadliśmy w niepożądany i szkodliwy dla ewolucji gospodarczej pesymizm, przesłaniający nam możliwości wyjścia z błędnego koła, w które nas wplótł kryzys gospodarczy, bynajmniej nie posiadający charakteru krajowego, lecz związany mniej lub więcej ściśle z przeobrażeniami, jakie dokonywały się i wciąż jeszcze się dokonywują w świecie.

Nie mamy bynajmniej zamiaru na łamach naszego pisma hołdować zasadzie szerzenia tego zabójczego pesymizmu, przeciwnie, wychodząc z założenia, że jedynie optymizm jest naprawdę twórczy, chcemy na zachmurzonem wciąż jeszcze niebie poszukiwać jasnych punktów i wskazując na nie zwiększyć atmosferę wiary w lepsze jutro.

Przerzucając liczne bilanse przedsiębiorstw przemysłowych i handlowych, (bankom poświęcamy specjalne miejsce), pracujących w formie spółek akcyjnych, a więc najłatwiej uchwytnych,— w okresie walnych zebrań akcjonarjuszów —, analizując te bilanse i rachunki strat i zysków, dochodzimy do wniosku, że są u nas, stosunkowo liczne przedsiębiorstwa pracujące rentownie, przedsiębiorstwa, które nietylko są w stanie amortyzować swoje urządzenia i aparaty wytwórcze, zasilać swoje rezerwy i uzdrawiać swoje bilanse przez skreślanie wątpliwych aktywów, ale nawet odrzucać pokaźne dywidendy dla swoich akcjonarjuszów. Wiemy, że dopiero niedawno rozpoczął się okres walnych zebrań akcjonarjuszów, który trwać będzie niewątpliwie do późnej jesieni, ale już dotychczasowe dane raczej potwierdzają nasz optymizm, aniżeliby mogły dawać podstawę do pesymistycznych konkluzji.

Dla zadokumentowania naszej tezy podamy w niniejszym artykule dane tylko tych przedsiębiorstw, które rok ubiegły zamknęły pokaźnym zyskiem, zaznaczając, że stanowią one dość poważny odsetek ogółu przedsiębiorstw, które dotychczas ujawniły swoje bilanse. Zaznaczamy przytem dla ścisłości, że podajemy tylko przedsiębiorstwa większe, bardziej szerszym sferom publiczności znane.

1) Tomaszowska Fabryka Sztucznego Jedwabiu S. A.

Przy kapitale zakładowym 27 milj. zł., rezerwy jawne wynoszą przeszło 11$^1/_2$ milj. zł. Majątek stały, figurujący w bilansie sumą około 44$^3/_4$ milj. zł. w poważnej mierze jest zamortyzowany,

albowiem fundusz amortyzacyjny wynosi przeszło 50% tegoż. Przeprowadzono w r. ub. poważne inwestycje (okrągło 356 tys. złotych na budowle i przeszło 4 milj. zł. na maszyny i urządzenia, związane z powiększeniem produkcji i ulepszeniem jakości przędzy), spisano na kapitał amortyzacyjny przeszło 3 milj. zł., a osiągnięty mimo to, **czysty zysk** w poważnej sumie **4861 tys. zł.** umożliwia po przeznaczeniu około 1900 tys. zł. na podatek dochodowy, i poważnych sum na cele społeczne i gratyfikacje wypłatę 7% **dywidendy** przy stosunkowo dużym kapitale zakładowym.

2) Towarzystwo Zakładów Chemicznych „Strem" S. A.

Przy kapitale zakładowym 5 milj. zł. rezerwy jawne wynoszą przeszło 30% kapitału. Majątek stały przedsiębiorstwa, oszacowany w bilansie na przeszło 9½ milj. zł. w około 40% zamortyzowany, fundusz amortyzacyjny wynosi bowiem przeszło 3¾ milj. zł. **Czysty zysk** w sumie okrągło 305 tys. zł. spisany na kapitał amortyzacyjny.

3) Przemysł Mydlarski i Perfumeryjny Fryderyk Puls S. A.

Przy kapitale zakładowym 2160 tys. zł. rezerwy jawne wynoszą około 600 tys. zł. Majątek stały, figurujący w bilansie sumą 2854 tys. zł. w przeszło 40% zamortyzowany (fundusz amortyzacyjny 1222 tys. zł.). Czysty zysk 294 tys. zł. — dywidenda 7½%.

4) Kluczewska Fabryka Papieru i Celulozy S. A.

Przy kapitale zakładowym 7 milj. zł. kapitał zapasowy przekracza 60% tegoż (4602 tys. zł.). Majątek stały oszacowany w bilansie sumą około 15 milj. zł., w przeszło ⅓ zamortyzowano (fundusz amortyzacyjny 5602 tys. zł.). **Czysty zysk** po odpisaniu przeszło miljona zł. na fundusz amortyzacyjny — okrągło **440 tys. złotych — dywidenda 5%.**

5) Steinhagen i Saenger Fabryki Papieru i Celulozy S. A.

Przy kapitale akcyjnym 36,8 milj. zł. rezerwy jawne wynoszą przeszło 5650 tys. zł. Majątek stały, przekraczający według szacunku bilansowego 64 milj. zł. w około ⅔ zamortyzowany (fundusz amortyzacyjny przeszło 42 milj. zł.). Czysty zysk m. i. po poważnej amortyzacji w sumie 2892 tys. zł. i uwzględnieniu strat na odbiorcach w sumie około miljona zł. — okrągło 4655 tys. zł. — dywidenda 6½%.

6) Zakłady Przemysłu Tłuszczowego i Olejarskiego „Union" Spółka Akcyjna Gdynia.

Kapitał zakładowy — 7 milj. zł. Przy majątku stałym, figurującym w bilansie sumą przeszło 8¼ milj. zł., fundusz amortyzacyjny mimo krótkiego istnienia przedsiębiorstwa dość poważny,

dochodzący do 2 milj. zł. Czysty zysk po odpisie na amortyzację 825 tys. zł. — 553 tys. zł.

7) **Warsz. Tow. Handlu Herbatą A. Długokęcki, W. Wrześniewski S. A.**

Kapitał zakładowy 900 tys. zł. — czysty zysk okrągło 169 tys. zł. — dywidenda 8%.

8) **Mirkowska Fabryka Papieru Sp. Akc. w Warszawie.**

Przy kapitale zakładowym 6 milj. zł. rezerwy jawne wynoszą przeszło $^{1}/_{3}$ tegoż (2192 tys. zł.). Majątek stały oszacowany na przeszło $19^{1}/_{2}$ milj. zł. w około 70% zamortyzowany (fundusz amortyzacyjny przeszło 13 milj. zł.). Czysty zysk po spisaniu na straty 334 tys. zł. i dopisaniu na fundusz amortyzacyjny przeszło 1,2 milj. zł. — okrągło 824 tys. zł. — dywidenda 7%.

Mamy nadzieję, że w przyszłych numerach przy obfitszym materjale bilansowym, lista ta znakomicie się zwiększy, a temsamem przyczyni się do wzmożenia w nas wiary, że punkt przełomowy mamy już za sobą i że coraz wyraźniej zarysowywać się będą kontury nadchodzącej, choć może jeszcze nie tak bliskiej ogólnej „prosperity".

BANKI AKCYJNE W ŚWIETLE CYFR

BANK HANDLOWY W WARSZAWIE — BANK ANGIELSKO - POLSKI.

W ARTYKULE zamieszczonym w numerze poprzednim naszego czasopisma omówiliśmy znaczenie zamierzonej fuzji obu wspomnianych wyżej instytucyj bankowych. Podkreśliliśmy m. i. dużej wagi fakt, iż dzięki tej fuzji zostanie nawiązany ścisły kontakt największego prywatnego banku w Polsce, jakim jest Bank Handlowy w Warszawie z londyńską instytucją bankową British Overseas Bank, o znacznej zasobności kapitałowej i dużej ruchliwości. Obecnie, kiedy fuzja uchwałą walnego zgromadzenia akcjonarjuszów Banku Handlowego z dnia 30 kwietnia r. b. poprzedzoną uchwałą analogiczną akcjonarjuszów Banku Ang. Pols. została postanowiona, musimy z zadowoleniem zaakceptować, iż w enuncjacjach czołowych przedstawicieli tych banków, omawiających znaczenie tej fuzji, punkt ciężkości leży właśnie w owem zwiększeniu możliwości działalności bankowo - finansowej Overseas Bank dzięki wejściu w sferę wpływów Banku Handlowego w Warszawie.

Poniżej zamieszczone zestawienie bilansów netto na ultimo 1934 obu tych banków daje nam obraz przyszłego Banku Handlowego, po przeprowadzeniu fuzji:

	Bank Handlowy	Bank Angielsko-Polski
	w tysiącach złotych	
Stan czynny:		
Kasa i sumy do dyspozycji . . .	4.059	1.468
Waluty zagraniczne .	314	42
Papiery wart. własne	2.560	782
Udziały i akcje w przedsiębiorstwach konsorcjalnych .	1.313	—
Banki krajowe . .	955	27
Banki zagran. . .	990	73
Weksle zdyskont. .	53.442	17.640
Rachunki bieżące (salda debetowe) .	46.598	5.138
Pożyczki terminowe	560	1.354
Należn. z tyt. ukł. konwersyjnych .	406	—
Nieruchomości . .	9.373	810
Dłużn. z tyt. kred. akcept. i remb. .	1.612	890
Różne rachunki . .	4.121	665
Należn. z tyt. tranz. dewiz. na termin i reportowych . .	8.694	3.312
Strata	17.883	—
Suma bilansowa .	152.920	32.200
Udzielone gwarancje	9.557	1.983
Inkaso	9.188	1.071
Stan bierny:		
Kapitały własne:		
a) zakładowy . .	30.000	2.500
b) zapasowy . .	3.003	559
c) inne rezerwy .	3.000	—
d) fundusz amort. .	—	267
	36.003	3.326
Wkłady		
a) terminowe . .	10.017	1.199
b) na książeczki wkładkowe . .	24.892	—
c) à vista . . .	20.587	2.492
	55.496	3.691
Rachunki bieżące (salda kredytowe)	11.576	2.428
Zobow. inkasowe .	726	24
Redyskonto weksli .	9.463	13.104
Banki krajowe . .	4.452	9
Banki zagraniczne .	20.841	4.997
Różne rachunki . .	3.347	340
Rach. strat i zysków	704	78
Zob. z tyt. kred. akc.	1.612	890
Zobow. z tyt. tranz. dewiz na termin i reportowych . .	8.699	3.312
Suma bilansowa . .	152.920	32.200
Zobow. z tyt. udziel. gwarancyj . . .	9.557	1.983
Różni za inkaso . .	9.188	1.071

W bilansie Banku Handlowego po stronie czynnej figuruje pozycja „strata" sumą 17.883 tys. zł. Skąd bierze się ta pozycja? Oto Bank Handlowy dokonał przed fuzją bardzo poważnych skreśleń swych aktywów, chcąc pozbyć się z bilansu pozycyj, nasuwających pewne wątpliwości co do swej realności, aby temsamem po fuzji rozpocząć pracę w atmosferze absolutnej pewności, iż to co znajduje się w bilansie jest stuprocentowo pewne, a ponadto aby mieć możność zaofiarowania akcjonarjuszom Banku Angielsko - Polskiego akcyj swych w stosunku 1 : 1, co byłoby w innym wypadku niemożliwe, skoro bilans Banku Angielsko - Polskiego takich skreśleń nie wymagał.

Poczyniono więc następujące odpisy na: na dłużnikach 15.663 tys., na nieruchomościach 2.575 tys. i na udziałach, akcjach, i innych 1.541 tys., co stanowi łącznie 19.749 tys. zł. uwzględniając czysty zysk za rok 1934 w sumie okrągło 1.866 tys. zł., który na ten cel został zużyty, otrzymamy jeszczę sumę 17.883 tys. jako stratę. Strata ta została pokryta przez obniżenie kapitału zakładowego z 30 do 15 milj. zł., przez zmniejszenie kapitału zapasowego o 3.003 tys. zł., przyczem nadwyżka zł. 120.244 przeniesiona została na rok następny.

Przewidziane następnie podwyższenie kapitału zakładowego o 10 do 25 milj. zł. umożliwi wymianę akcyj Banku Angielsko-Polskiego na akcje Banku Handlowego w stosunku 1 : 1, na co zużyje się $2^1/_2$ milj. zł., a reszta zł. $7^1/_2$ milj. zł. zasili fundusze Banku Handlowego.

Musimy zaznaczyć, że fuzja dwóch banków, na takich założeniach oparta, jest gospodarczo i finansowo zdrowa i rokuje dobre nadzieje co do rozwoju Banku Handlowego w przyszłości.

POWSZECHNY BANK ZWIĄZKOWY W POLSCE S. A.

BILANS Powszechnego Banku Związkowego w Polsce na ultimo 1934 zamyka się zyskiem 53.531 zł., wobec 76.084 zł. w r. poprzednim. Wobec niewspółmierności tych kwot do kapitałów banku i dokonywanych przezeń obrotów można więc powiedzieć, że instytucja ta w ostatnich latach, koncentrowała swe wysiłki w kierunku utrzymania swych interesów na odpowiednim poziomie bez oglądania się na tak trudno osiągalną w okresie kryzysowym rentowność własnych kapitałów, mając jedynie na oku zachowanie swego stanu posiadania przez unikanie strat.

Kapitały własne zwiększyły się w porównaniu z r. poprzednim nieznacznie, a to z 9.931 tys. zł. do 10.006 tys. zł., w czem kapitał zakładowy stanowi 8 milj. zł.

Wkłady wykazują poważny wzrost o okrągło 20%, a to z 20.829 tys. zł. do 24.001 tys. zł., przyczem jako objaw dodatni podkreślić należy, iż wkłady à vista zmniejszyły się o przeszło 850 tys. zł., podczas gdy wkłady terminowe oraz na książeczki wkładkowe wzrosły z okrągło 13 milj. zł. do przeszło 17 milj. zł. Wzrosły również silnie salda kredytowe na rachunku bieżącym z 4.392 tys. zł. do 6.086 tys. zł. O ile zobowiązania wobec banków krajowych nieznacznie wzrosły, o tyle przy zadłużeniach u banków zagranicznych widoczne są tendencje w kierunku ich zmniejszenia (minus przeszło 2 milj. zł. do 20.375 tys. zł.).

Niewątpliwie więc wzrosła baza kapitałowa Banku, gdyż zwiększenie się wkładów i sald kredytowych przeważa ubytek z tytułu zmniejszenia się zobowiązań wobec banków zagranicznych. To zwiększenie się bazy kapitałowej znajduje swój odpowiednik w rozszerzonej bardzo umiarkowanie działalności kredytowej. Przy niezmienionym prawie portfelu wekslowym (28300 tys. zł.) i pożyczkach terminowych (4.207 tys. zł.), salda debetowe na rachunku bieżącym wykazują wzrost o przeszło $^3/_4$ milj. zł. (27.607 tys. zł.).

To umiarkowane rozszerzenie działalności kredytowej, a więc niezupełne wyzyskanie wzrostu kapitałów powierzonych umożliwiło Bankowi utrzymać nietylko pogotowie kasowe na nieco wyższym poziomie niż w roku poprzednim (wynosi ono na ultimo 1934 łącznie z walutami około 8 milj. zł.), lecz zmniejszenie dość poważne redyskonta. Przy prawie niezmienionym bowiem portfelu wekslowym redyskont wynosił na ultimo 1933 — 19.248 tys. zł. podczas gdy na ultimo 1934 spadł on do 16.764 tys. zł. Koszty handlowe, obracające się w granicach $3^1/_2$ milj. zł. nie uległy zasadniczej zmianie.

BILANS ROCZNY POLSKIEGO

Stan czynny NA DZIEŃ 31

Nazwa rachunku	Zł	gr	Zł	gr
Kasa i sumy do dyspozycji:				
a) gotowizna w Kasie	434.480	04		
b) pozostałość w Banku Polskim i P. K. O. . .	689.146	97		
c) ,, ,, Gospod. Krajowego . .	2.124.292	10		
d) bony bezprocentowe Funduszu Inwest. . . .	42.350	—	3.290.269	11
Waluty zagraniczne:				
banknoty i monety			37.994	69
Papiery wartościowe własne:				
a) bilety skarbowe	2.600.000	—		
b) papiery państwowe	233.309	88		
c) listy zastawne	342.984	47		
d) obligacje	1.025.244	81		
e) akcje	135.398	20	4.336.937	36
Udziały i akcje w przeds. konsorcjalnych			753.666	45
Papiery wartościowe ustawowego kapitału zapas. . .			770.723	86
Banki Loro — krajowe			236.896	50
Banki Nostro — krajowe			2.968.863	70
Weksle zdyskontowane — krajowe			5.630.584	32
Weksle protestowane			592.346	24
Rachunki bieżące (salda debetowe)				
a) zabezpieczone:				
1) papierami wartościowemi	2.449	—		
2) wekslami z 2-ma podpisami i listami gwaranc.	3.161	—		
3) hipoteką	574.013	69		
4) wekslami samorządów i ich wpływami podatk.	1.195.363	33		
b) niezabezpieczone	414.665	20	2.189.652	22
Pożyczki terminowe			41.482.859	90
Ruchomości			215.053	74
Nieruchomości			2.230.130	65
Sumy przechodnie			225.282	42
Pożyczki długoterminowe w obligacjach			16.044.275	—
Raty zaległe pożyczek obligacyjnych			1.839.165	07
Suma bilansowa			82.844.701	23
Udzielone gwarancje: listy			503.393	40
Inkaso			131.164	09
Razem			83.479.258	72

Główny Buchalter: (—) A. Pawłowski.

Winien RACHUNEK STRAT I ZYSKÓW ZA 1934 R.

	Zł	gr
Procenty wypłacone	862.370	09
Prowizje wypłacone	5.078	37
Koszty handlowe	715.324	16
Podatki	118.228	87
Amortyzacja	23.332	78
Odpisy na dłużnikach	5.000	—
Różnice kursowe: na papierach wartościowych i udziałach .	43.860	14
Administracja nieruchomości	26.964	69
Czysty zysk: a) z lat ubiegłych	192.660	90
b) za rok 1934	211.921	33
	2.204.741	33

Główny Buchalter: (—) A. Pawłowski.

BANKU KOMUNALNEGO

GRUDNIA 1934 R. Stan bierny

Nazwa rachunku	Zł	gr	Zł	gr
Kapitały własne:				
a) zakładowy	5.000.000	—		
b) zapasowy zwyczajny	558.291	15		
c) zapasowy obligacyjny	378.635	62		
d) specjalny fundusz rezerwowy	561.931	04		
e) fundusz amortyzacyjny	159.582	50	6.658.440	31
Wkłady:				
a) termin. ponad 3 mies. Zł 7.294.302,62				
,, ,, 14 dni do 3 m. ,, 521.949,50	7.816.252	12		
b) à vista	5.194.291	12		
c) na książeczki wkładkowe	577.174	18		
d) specjalne	35.630.314	91	49.218.032	33
Rachunki bieżące (salda kredytowe)			48.354	68
Zobowiązania inkasowe			261	03
Redyskonto weksli — w kraju			789.204	49
Banki Loro — krajowe			8.649.287	84
Banki Nostro — krajowe			1.383	27
Sumy przechodnie			700.253	34
Dywidenda niepodniesiona			50.412	25
Obligacje			16.044.275	—
Fundusz umorzenia obligacyj i fundusz na opłatę kuponów od obligacyj			275.550	47
Kupony płatne od obligacyj			4.663	99
Zyski: a) z lat ubiegłych Zł 192.660,90				
b) za rok 1934 ,, 211.921,33			404.582	23
Suma bilansowa			82.844.701	23
Zobowiązania z tytułu udziel. gwarancyj w listach			503.393	40
Różni za inkaso			131.164	09
Razem			83.479.258	72

Zarząd Banku: (—) J. Zdanowski, (—) D. Szarzyński, (—) A. Śliwiński.

POLSKIEGO BANKU KOMUNALNEGO

Ma

	Zł	gr
Pozostałość zysków z lat ubiegłych	192.660	90
Procenty pobrane	1.283.026	03
Prowizje pobrane	405.198	35
Różnice kursowe: na rachunkach walutowych	3.394	90
Dochody z nieruchomości	52.598	76
Zysk z działu kredytu długoterminowego	157.805	36
Różne wpływy i zwroty	110.057	03
	2.204.741	33

Zarząd Banku: (—) J. Zdanowski, (—) D. Szarzyński, (—) A. Śliwiński.

BILANS POWSZECHNEGO BANKU

NA DZIEŃ 31 GRU

AKTYWA

	Zł	gr
Kasa i sumy do dyspozycji w Banku Polskim, w P. K. O. i w B-ku Gospodarstwa Krajowego oraz bony Funduszu Iinwestycyjnego	7.558.263	91
Waluty zagraniczne	420.636	84
Papiery wartościowe własne:		
a) pożyczki państwowe	461.689	40
b) papiery hipoteczne	1.272.689	25
c) akcje	937.257	70
Akcje i udziały w przedsiębiorstwach konsorcjalnych	1.869.986	79
Banki krajowe	242.965	42
Banki zagraniczne	649.906	71
Weksle zdyskontowane	28.300.972	48
Rachunki bieżące (salda debetowe):		
a) zabezpieczone	22.837.323	96
b) niezabezpieczone	4.769.549	03
Pożyczki terminowe	4.207.481	63
Dłużnicy z tyt. kredytów akceptacyjnych i rembursowych	3.203.275	09
Nieruchomości	5.031.799	98
Różne rachunki	2.586.400	32
Należności z tyt. tranzakcji dewizowych na termin i reportowych	14.419.327	75
	98.769.526	26
Udzielone gwarancje	6.907.993	44
Inkaso	5.583.162	23
	12.491.155	67

RACHUNEK STRAT I ZY

ROZCHODY

	Zł	gr
Procenty wypłacone	3.191.808	22
Prowizje wypłacone	156.070	95
Koszty handlowe:		
a) płace	2.127.346	78
b) emerytury	259.724	86
c) świadczenia socjalne	156.498	48
d) wydatki rzeczowe	955.205	29
Podatki i należytości	248.680	45
Administracja nieruchomości	92.588	82
Amortyzacja ruchomości i nieruchomości	107.434	13
Czysty zysk	53.531	78
	7.348.889	76

ZWIĄZKOWEGO W POLSCE

DNIA 1934 ROKU.

PASYWA

	Zł	gr
Kapitały własne:		
a) zakładowy	8.000.000	00
b) zapasowy	915.000	00
c) inne rezerwy	585.000	00
d) fundusz amortyzacyjny	506.328	64
Wkłady:		
a) terminowe oraz na książeczki wkładowe	17.025.551	60
b) à vista	6.975.458	47
Rachunki bieżące (salda kredytowe)	6.086.322	13
Zobowiązania inkasowe	4.245	25
Redyskonto weksli w kraju i zagranica	16.763.811	56
Banki krajowe	2.862.498	97
Banki zagraniczne	20.375.358	86
Zobowiązania z tyt. kredyt. akceptacyjnych i rembursow.	3.203.275	09
Różne rachunki	996.823	74
Zobowiązania z tyt. tranzakcji dewizowych na termin i reportowych	14.416.320	17
Zysk:		
a) z lat ubiegłych	21.084	33
b) za rok 1934	32.447	45
	98.769.526	26
Zobowiązania z tyt. udzielonych gwarancyj	6.907.993	44
Różni za inkaso	5.583.162	23
	12.491.155	67

SKÓW ZA ROK 1934.

DOCHODY

	Zł	gr
Pozostałość zysków z roku 1933:		
a) przeniesienie	21.084	33
b) rezerwa podatkowa	40.000	00
Procenty pobrane	4.880.845	08
Prowizje pobrane	1.400.537	91
Zysk na operacjach dewizami, walutami i papier. wartość.	650.484	39
Dochody z nieruchomości	336.060	17
Zwrot sum, dawniej odpisanych	19.877	88
	7.348.889	76

DYREKCJA: *Dr. Wacław Fajans*, Dyrektor Naczelny
Adolf Herman Scholz
Andrzej Szarski

CO PISZĄ INNI

LONDYN JAKO MIĘDZYNARODOWY OŚRODEK BANKOWY.

Pod powyższym tytułem ukazał się w londyńskiem czasopiśmie „The Banker" Nr. 3 z kwietnia r. b.) aktualny artykuł znanego ekonomisty Paula Einziga, który podajemy w obszernem streszczeniu.

ROLA Londynu jako międzynarodowego ośrodka bankowego musi być poddana od czasu do czasu pewnej rewizji. Żyjemy w okresie kiedy warunki zmieniają się szybko i niespodziewanie, szczególnie w dziedzinie finansów międzynarodowych.

Wzajemny stosunek różnych bankowych ośrodków zmienia się również bardzo często.

Jeśli chodzi o Londyn, to niema żadnej wątpliwości, że w ciągu ostatniego roku jego pozycja międzynarodowa uległa dalszej poprawie, do czego przyczyniły się warunki ogólne. Zdrowy budżet i umiarkowana, ale stała poprawa gospodarcza stworzyły korzystne podłoże dla rozwoju tych czynników od których zależy pozycja Londynu w dziedzinie bankowej.

Jako jeden z ważniejszych momentów rozwoju należy podać ten, że pomiędzy obecnemi bankami londyńskiemi nie znajdujemy żadnego, któryby nasuwał jakieś wątpliwości. Te trzy czy cztery banki, które nie cieszyły się dobrą opinją, rozwikłały prawie zupełnie swoje interesy w Europie Centralnej. Czyniąc to, poniosły duże straty, ale rezultat jest wart tej ofiary.

Niema już więcej weksli, których uplasowanie wymagałoby specjalnych starań. Rynek dyskontowy niema obecnie żadnych zastrzeżeń względem t. zw. „Standstill bills". Jeżeli pakiet weksli dobrego banku zawiera niedużą ilość takich weksli to cały pakiet jest obliczony pg. zwykłej stawki dyskontowej. W przeciwnym wypadku liczona jest stopa trochę wyższa.

Jeśli chodzi o banki to t. zw. standstill commitments" przestały mieć jakiekolwiek znaczenie. Wielu dyskonterów nie jest w tak szczęśliwej sytuacji, jednak udało się im zmniejszyć ilość swych akceptów objętych tą klauzulą i poczynić specjalne rezerwy na wypadek złej płatności. Wogóle banki korzystają z poprawy konjunktury handlowej w Anglji i zagranicą, pod wpływem której odtajały zamrożone dotąd kredyty, z których niektóre były już spisane na straty.

Ożywienie na londyńskim rynku nowych emisyj jest ciągle paraliżowane przez zakazy (embargo) w stosunku do zagranicznych pożyczek. Te zakazy jednak były ostatnio złagodzone i władze dopuściły do obrotu pewne pożyczki zagraniczne, których procenty były zużyte w Anglji lub które posłużyły do wzmocnienia pozycji giełdowej jednego z członków bloku funta sterlinga. Powodzenie na rynku londyńskim osiągnęło również kilka zagranicznych pożyczek konwersyjnych co wskazuje wyraźnie na nastawienie obecne tego rynku. Podczas gdy w innych ośrodkach bankowych główną trudność stanowi niechęć publiczności do subskrybowania pożyczek, w Londynie, gdyby nie embargo, nie byłoby żadnych trudności do zaspokojenia obcych tendencji pożyczkowych.

Londyn po dawnemu przyciąga z zagranicy depozyty. Wbrew ogólnej tendencji do obniżania stawki procentowej, banki londyńskie są skłonne pła-

cić stosunkowo wysokie procenty od depozytów obcych banków. Również londyński rynek wekslowy przyciąga obce kapitały, chociaż stopa nie wydaje się korzystna.

Zmniejszenie dochodowości angielskich papierów państwowych nie powstrzymało obcego kapitału od ich nabywania. Suma obcego posiadania pożyczek angielskich państwowych jest dość wysoka ale ulega silnym wahaniom.

Londyński rynek metali szlachetnych utrzymał w zupełności swoje kierownicze stanowisko. Jest to jedyny wolny rynek dla złota i jego obroty znaczne wzrosły. Oprócz regularnych ładunków z Afryki Południowej, duże transporty złota w dalszym ciągu napływają z Indyj. Wielkie ilości złota złożone w Londynie przez cudzoziemców, zmieniają często swych właścicieli. Dzięki amerykańskim przepisom o obrotach srebra, które zlikwidowały konkurencyjny rynek, znaczenie londyńskiego rynku srebra wzrosło znacznie w ciągu ostatniego roku.

Obroty akceptami są jeszcze bardzo niskie, jednak należy zaznaczyć niewielką poprawę jako rezultat lepszych cen w handlu. W międzynarodowych obrotach Londyn utrzymał swą pozycję, dzięki niskim stawkom. Rola Londynu jako międzynarodowego ośrodka bankowego zależy w najbliższej przyszłości od wyników wyborów.

Zwycięstwo Labour Party zadałoby jej ciężki cios. Funt sterling spadnie i obcy kapitał będzie unikał Londynu, a działalność międzynarodowa banków będzie silnie osłabiona.

Jeżeli jednak Rząd Narodowy osiągnie większość, mamy wszelkie podstawy do twierdzenia, że Londyn umocni swą pozycję bankową.

Dużo zależy naturalnie od warunków stabilizacji funta. W razie ponownego powrotu do złotego standartu przy wysokim kursie bez odpowiedniej złotej rezerwy jak w roku 1925, funt będzie znowu słabowity, i wysiłki w celu jego obrony będą bardzo szkodliwe dla Londynu jako światowego ośrodka bankowego. Doświadczenia lat ostatnich wykazały, że aby umożliwić Londynowi wypełnienie tej roli Anglja musi mieć silną rezerwę złota, a pozycja funta musi być mocna ponad wszelką wątpliwość.

ZA RYCHŁĄ STABILIZACJĄ FUNTA.

W sprawie powyższej czytamy w miesięczniku „Bank" w rubryce „Zagadnienia bieżące" m. i. co następuje:

POLITYKA walutowa Anglji posiada wyjątkowo zwarte poparcie społeczeństwa, sfer gospodarczych i finansowych, jak również i teoretyków pieniężnych. Poparcie to jest tem bardziej szczere, im większemi rezultatami polityka walutowa Anglji może się poszczycić. Nie znaczy to, żeby nie było rozbieżności w zapatrywaniach. Głosy domagające się jednak zmiany polityki walutowej są w Anglji stosunkowo nieliczne. Nie jest to jednak najważniejsze. Istotnem jest, że rozbieżność zapatrywań między zwolennikami obecnego kursu a głosami domagającemi się pewnej jego zmiany w kierunku przyśpieszenia stabilizacji, jest znacznie mniejsza niż analogiczna rozbieżność na terenie bloku złotego.

Jednym z wybitniejszych krytyków obecnej polityki walutowej w Anglji jest prof. L. Robbins. Wypowiedział się on w biuletynie Lloyds Bank z kwietnia b. r. za możliwie najrychlejszą stabilizacją funta. Argumenty ja-

kich używa są poważne oraz wnioski do jakich dochodzi interesujące. Zarówno argumenty jednak jak i wnioski prof. Robbins'a odbiegają bardzo daleko od tego, co pod adresem angielskiej polityki walutowej wypisują krytycy kontynentalni wkładający w swe wywody więcej uprzedzeń niż objektywnej analizy wypadków.

Jak zatem argumentuje i do jakich wniosków dochodzi prof. Robbins?

Przedewszystkiem zauważa on, że wahania kursowe pieniądza jakiegoś małego surowcowego kraju są czemś zupełnie innem niż wahania funta, dolara lub franka. Pierwsze mogą zmierzać do przywrócenia równowagi, drugie stają się samodzielną przyczyną nowych zaburzeń. Jest coraz bardziej jasne, że międzynarodowa stabilizacja gospodarcza jest możliwa jedynie na podstawie stałości kursów pomiędzy głównemi centrami finansowemi, co skolei jest możliwe jedynie przez powrót do pełnej waluty złotej.

Dalszym argumentem za stabilizacją jest konieczność zapobiegnięcia niebezpieczeństwom płynącym z polityki ultra-taniego pieniądza. Nikt nie kwestjonuje użyteczności tej polityki w okresie stagnacji, panującym bezpośrednio po kryzysie. W ostatnich jednak latach polityka taniego pieniądza była produktem anormalnych warunków zarówno, jeżeli chodzi o podaż kapitałów jak i popyt na niemi. W atmosferze tego nadmiernie taniego pieniądza powstają nowe przerosty, które pracują nad wybuchem nowego kryzysu. Otwarcie dla kapitałów angielskich dużo zdrowszych perspektyw na rynku międzynarodowym zapobiegłoby w znacznej mierze powyższemu niebezpieczeństwu nie naruszając istniejącego zaufania.

Dużo poważniejszym jest argument dotyczący braku równowagi pomiędzy poziomami cen różnych krajów i wynikłe stąd przewartościowanie funta w stosunku do dolara podwartościowanie zaś w odniesieniu do franka. Jeżeli chodzi o natychmiastowy powrót do waluty złotej, to argument ten jest rozstrzygający. Nie można bowiem absolutnie dopuścić do powtórzenia błędów, które słusznie czy niesłusznie dyskretują stabilizację z 1925 r. Zupełnie inaczej przedstawia się jednak sprawa silniejszego zafiksowania kursu funta w stosunku do złota. Funtowi nie można pozwolić na zupełnie swobodne szukanie swego własnego poziomu. Jest to waluta zbyt ważka, tak że jej wahania wywołują niepożądane reperkusje i raczej oddalają niż zbliżają do nowej równowagi. Specjalnie niebezpieczny jest spadek kursu funta, który musi wkońcu nałożyć na kraje bloku złotego tak wielki ciężar deflacji, że będą się one musiały pod nim załamać. Załamanie to nie leży wcale w interesie Anglji. Różni członkowie bloku złotego nie odstąpią bowiem od waluty złotej w sposób zorganizowany, lecz pojedyńczo i chaotycznie. Czy nie zażądają wtedy relacji do funta z 1931 roku i nie odbiorą Anglji osiągniętych korzyści, podobnie jak Roosevelt w 1933 r.? Czy załamanie się bloku złotego nie doprowadzi do dalszego zamieszania i obostrzeń w handlu międzynarodowym?

W świetle tego konieczność aktywnej polityki stabilizacji należy uważać za udowodnioną. Nie oznacza to jednak natychmiastowego powrotu de jure do waluty złotej. Coś podobnego nie jest ani możliwe, ani pożądane. W obecnych warunkach jedynym możliwym krokiem jest wstrzymanie spadku kursu funta; zafiksowanie go w porozumieniu z Francją i Stanami Zjednoczonemi A. P. na

pewnym poziomie i trzymanie go na nim możliwie jaknajdłużej celem stwierdzenia, czy trwałe utrzymanie go na tym poziomie bez nadmiernych wysiłków jest możliwe.

Streszczone powyżej wywody prof. Robbins'a świadczą najlepiej o zasadniczej różnicy, jaka je dzieli od sposobu rozumowania zwolenników deflacyjnej polityki bloku złotego".

SPEKULACJA SREBREM.

Na ten bardzo aktualny i ciekawy temat zamieszcza wnikliwe uwagi berlińska „Die Bank" (Nr. 18 z 1 maja r. b.), które w obszernem streszczeniu podajemy. Dla orjentacji stwierdzamy, iż kurs rubla srebrnego, stanowiący u nas miernik ceny srebra, który przez długi czas utrzymany był na poziomie 1.30 zł. bez żywszych obrotów, w związku z ruchawką w dziedzinie srebra na rynkach międzynarodowych, w krótkim czasie doszedł do blisko 2 zł., zwyżka więc przekracza 50%.

„Fala walutowego nonsensu, poprzez Amerykę wywołana, zalewa obecnie swoich sprawców i grzebie „dolara kompensacyjnego", dolara „wskaźnikowego" i każdego innego dolara w jednej topieli, z której najdonośniej odzywa się wołanie za dwuwalutowością. Istnieją zamiary związania złota ze srebrem, aby na tej rozszerzonej bazie pokrycia emitować jaknajwięcej bamknotów — program, który musi zadowolić każdego przeciętnego obywatela amerykańskiego i żądnych zbytu wytwórców srebra, jak domagających się wyższych cen rolników, mających nadzieję uzyskania pracy robotników, jak naiwnego człowieka ulicy, który ilekroć sięga do swojej kieszeni, stwierdza „brak pieniędzy".

Rządowi, który nie chce przy każdem ze swych przedłożeń napotkać na opór ze strony zwolenników srebra, stanowiących w Senacie języczek u wagi, nie pozostaje nic innego, jak robić jedno ustępstwo za drugiem. Z początku rząd przyjął uchwałę Kongresu, mocą której miało być zebrane walutowe pokrycie srebrem stanowiące $^1/_3$ pokrycia złotem, a więc $^1/_4$ ogólnego pokrycia banknotów. Następnie podniósł on cenę srebra produkowanego w kraju do 64,64 centów, a więc znacznie ponad ówczesną cenę rynkową". W dniu 10 kwietnia r. b. podniósł on tę cenę o dalszych 10%, a w dwa tygodnie później nastąpiła dalsza podwyżka o 10%, tak iż cena, po której mennica nabywa srebro pochodzenia krajowego, wynosi 77,57 centów za uncję czystego srebra.

Coraz wyraźniej jednak widać, że wszystko, co dotychczas w tej dziedzinie miało miejsce, stanowi tylko początek. Producenci srebra upierają się przytem, aby im przyznano pełną wartość monetową, srebra, aby więc rząd, zrzekł się na ich korzyść pokaźnej różnicy między wartością srebra, zawartego w monecie dolarowej, a jej wartością nominalną, (jeszcze obecnie wynosi ona 40% wartości nominalnej). O ile jednak niedawno jeszcze maksymalna cena, do której dążyli producenci srebra, wynosiła 1,29 dol. za uncję, obecnie dążą do ceny znacznie wyższej (podobno 2,20 dol.). Nie mówią oni o tem, że przy takiej cenie zyski ich byłyby olbrzymie (około 300% ponad koszty własne), ale tylko o tem, że taka cena odpowiada starej, historycznej relacji do złota (1 : 16) i że przywrócenie tej relacji leży w interesie publicznym.

Nic więc dziwnego, że na rynku światowym wybuchła dzika haussa

srebra, hamowana jedynie obawą, iż rząd amerykański może się rozmyślić, zanim fantastyczny cel producentów srebra będzie osiągnięty. (Faktycznie ujawniła się z końcem kwietnia dość silna obniżka cen, jako reakcja rynku wobec niepodwyższania dalszego cen ze strony rządu amerykańskiego).

Ale już obecnie skutki są bardzo groźne. Kraje o walucie srebrnej, przedewszystkiem Chiny, przeżywają ostrą deflację t. zn. wzrost wartości swego pieniądza równoznaczny ze spadkiem cen, i mogą z tego powodu wywozić jedynie artykuły, w których mają monopol. W poszczególnych krajach, jak w Meksyku, gdzie wartość srebra, zawartego w monetach może przekroczyć ich wartość nominalną, istnieje niebezpieczeństwo wycofania z obiegu pieniądza. Aby temu zapobiec, rząd meksykański uchwalił przejście z waluty srebrnej do waluty papierowej, a więc wycofanie srebra i zastąpienie go banknotami. Jest rzeczą zrozumiałą, że w ręce rządu dostaną się tylko monety mocno zużyte, a przy dalszej zwyżce cen srebra, nawet nie takie monety, gdyż sprzedaż na rynku światowym jest zyskowniejsza a przemyt w rozkwicie.

Taki stan rzeczy otwiera fantastyczne perspektywy na przyszłość. Całe rozporządzalne na świecie srebro płynąć będzie do Stanów Zjednoczonych (jeżeli Ameryka będzie kontynuowała swoją politykę), nawet gdyby ograniczono kupno do srebra krajowego, i to aż do chwili, w której Skarb wstrzyma wogóle zakupy. W takiej chwili stanie rynek światowy wobec wielokrotnie zwiększonej produkcji i olbrzymiej płynnej ilości srebra, której nie tylko po dzisiejszej cenie, ale nawet cenie, stanowiącej jej ułamek, nie będzie można ulokować, a w następstwie dojść może do takiego spadku cen srebra, przy którym krach szellakowy czy pieprzowy wydawać się będzie mikroskopijnie mały.

Nawet przejście innych krajów do dwuwalutowości, (zmora, która miejmy nadzieję będzie światu oszczędzona), nie zapobiegłoby krachowi, a tylko opóźniłoby go. Tymczasem amerykańska waloryzacja srebra — abstrahując od stosunków w Meksyku— miała w dziedzinie walutowej tylko ten skutek, że przez kilka dni kurs funta angielskiego był bardzo osłabiony, gdyż spekulacja ściągnęła z Londynu duże sumy, aby je ulokować w sztabach srebra i monetach krajów o walucie srebrnej.

SPÓŁKI AKCYJNE W ŻYCIU GOSPODARCZEM

POD powyższym tytułem zamieścił „Czas" (Nr. 55) obszerny artykuł, omawiający wszechstronnie dane zagadnienie, z którego podajemy następujące charakterystyczne ustępy:

Istotnem założeniem formy spółki akcyjnej dla takiego czy innego przedsiębiorstwa, jest oparcie tegoż na kapitale zbiorowym, płynącym od małych ludzi, nietylko w chwili powołania go do życia, ale i podczas jego dalszej działalności. Grono akcjonarjuszy, zgrupowane około danej spółki akcyjnej stanowić winno stałe, niewysychające źródło kapitałowe, od którego przedsiębiorstwo może w chwilach decydujących zamierzeń sięgać. W tem właśnie, iż przedsiębiorstwo akcyjne, czy to dla rozszerzenia swojej działalności, czy dla przetrzymania ciężkiego okresu, może drogą emisji nowych akcyj w związku z podwyższeniem kapitału zakładowego, uzyskać dalsze potrzebne mu fundusze bez obciążenia się balastem

zwrotnych i oprocentowanych kredytów, niezawsze osiągalnych i niezawsze wytrzymujących kalkulację — tkwi sens gospodarczy i społeczny przedsiębiorstwa akcyjnego.

Ten sens, naskutek anormalnego rozwoju wypadków, u nas zupełnie się zatracił i istotna treść owej nowoczesnej formy działalności gospodarczej zagubiła się całkowicie. Że tak jest, o tem świadczy najdobitniej i najwymowniej nasz rynek akcyjny, a raczej zupełny brak takiego rynku.

Rynek akcyjny, którego egzystencja jest czysto fikcyjna, dziś nikogo w Polsce nie interesuje, ani drobnego czy większego kapitalisty, zastanawiającego się nad lokatą swoich oszczędności, ani posiadacza przytłaczającej większości akcyj, który dawno już wykreślił je jako non valeurs ze swojego stanu posiadania.

Jest to stan anormalny i z punktu widzenia naszej przyszłości gospodarczej szkodliwy. Nie mamy rynku akcyjnego, to prawda, ale chcemy i musimy go mieć, nie mamy w tej chwili warunków dla odbudowy tego rynku, zgoda, ale istnieją przedsiębiorstwa akcyjne, reprezentujące ogółem wziąwszy ogromną część naszego majątku narodowego, odgrywające w dziedzinie kredytu, produkcji, a nawet, choć w mniejszej mierze, i handlu, dominującą rolę w naszem życiu gospodarczem. Ich egzystencje i rozwój nie mogą nam być obojętne.

Odbudowa naszego rynku akcyjnego jest niewątpliwie od nas jeszcze bardzo daleka, ale pierwszy krok w kierunku stworzenia dla niej pomyślnej atmosfery zacząć się musi od strony zainteresowania społeczeństwa kształtowaniem się stosunków na terenie, objętym działalnością spółek akcyjnych, tembardziej, iż właśnie spółki akcyjne, dzięki obowiązkowemu ogłaszaniu swych bilansów, dostarczają nam dość miarodajnego materjału dla oceny ich działalności i rozwoju zarówno pod względem gospodarczym jak i finansowym.

KRONIKA

● Z MINISTERSTWA SKARBU.

Dotychczasowy naczelnik Wydziału Bankowego Ministerstwa Skarbu, p. Antoni Repeczko objął stanowisko Dyrektora Banku Handlowego w Warszawie. Kierownikiem Wydziału Bankowego M. S. mianowany został p. radca Jerzy Komarnicki.

Dyrektor Repeczko wykazał na stanowisku Naczelnika Wydziału Bankowego dużą fachowość i zdolności organizacyjne, przyczem głównie zasłużył się w pracach związanych z realizacją polityki deflacyjnej w dziedzinie kredytowej.

W nowym kierowniku Wydziału Bankowego p. Komarnickim witamy kolegę - publicyste ekonomicznego, który przez szereg lat zasilał swojemi pracami pisma gospodarcze, w szczególności zaś żywą działalność rozwijał na łamach „Gazety Polski", której był wieloletnim redaktorem ekonomicznym.

● GIEŁDA PIENIĘŻNA W WARSZAWIE W R. 1934.

Mamy przed sobą sprawozdanie Giełdy Pieniężnej w Warszawie za rok 1934. Starannie wydane i obszerne sprawozdanie (str. 88 wielkiego formatu), zawiera cały szereg dokładnych zestawień statystycznych, ilustrujących obroty dokonane na giełdzie warszawskiej w roku ubiegłym.

Z danych, zawartych w sprawozdaniu, wynika, że na rynku walutowym rok 1934 przyniósł dalszy spadek obrotów, mianowicie obroty wyniosły 391,8 milj. zł. wobec blisko 508 milj. zł. w r. 1933. Z powyższej sumy obrotów na obrót banknotami przypada tylko

suma około 192 tys. zł. — reszta — to obroty dewizami. Giełda dewizowa wykazała w r. sprawozdawczym znaczne wahania kursowe, wskutek czego poziom kursów poszczególnych walut był bardzo niejednolity. Największym wahaniom uległy kursy waluty norweskiej i niemieckiej oraz waluty angielskiej i Stanów Zjednoczonych Am. P.

Na rynku papierów procentowych dało się zauważyć znacznie większe ożywienie i obroty wzrosły do 92,3 milj. zł. wobec 70,6 milj. zł. w 1933 r. Przyczyniła się do tego niewątpliwie wzrastająca w ciągu roku płynność rynku pieniężnego oraz stosunkowo wysoka rentowność papierów procentowych w porównaniu ze stopą, płaconą od wkładów. Zwyżka kursów wywołała także przypływ kapitałów, zaangażowanych dawniej w handlu złotem i walutami oraz w dyskoncie weksli. Pośród papierów o stałem oprocentowaniu największe obroty były dokonywane papierami państwowemi (59,1 milj. zł.).

W dziale papierów dywidendowych obroty zwiększyły się o 3,3 milj. zł., wyniosły bowiem 10,8 milj. zł., wobec 7,5 milj. zł. w 1933 r. Ożywienie w obrotach wpłynęło również i na poprawę kursów.

WAŻNIEJSZE ELEMENTY GOSPODARKI ŚWIATOWEJ W OŚWIETLENIU LIGI NARODÓW

Ostatni Biuletyn Statystyczny Ligi Narodów podaje szereg interesujących danych, obrazujących ważniejsze elementy gospodarki światowej.

Wartość handlu światowego w roku 1934, obliczona na podstawie liczb prowizorycznych, wvkazuje, że ogólny wywóz światowy był w roku 1934 o 3% niższy od wywozu w 1933 roku. Wywóz państw azjatyckich i obydwu Ameryk nieco wzrósł, natomiast wywóz krajów europejskich spadł o 5%, Afryki o 10%, Oceanji zaś aż o 23%.

Według danych szacunkowych, wartość handlu światowego w lutym r. b. spadła do najniższego poziomu, kiedykolwiek notowanego w czasie kryzysu, a mianowicie do poziomu 31,4% przeciętnej miesięcznej w 1929 roku. W stosunku do wskaźnika za luty r. ub. spadek wartości handlu światowego w lutym r. b. wynosi 1,5%. Import krajów europejskich w lutym r. b. w porównaniu z lutym roku ub. zmniejszył się o 7%, import do Oceanji skurczył się również o 7%. natomiast import do krajów Ameryki Północnej wzrósł o 17%, do Azji zaś o 11%.

Dane, dotyczące tonażu statków morskich w budowie, wykazują, że budownictwo okrętowe wzrosło szczególnie w Niemczech, gdzie pod koniec marca r. ub. było w budowie 82.700 trb, w końcu marca r.b. zaś — 194,800 trb. W Anglji w marcu r. b. było w budowie 555.800 trb. wobc 481.400 trb. w marcu r. ub. Liczby światowe wykazują wzrost w ciągu roku o 18%.

Zapas złota w całym świecie (bez ZSRR) wzrósł o 154 milj. dolarów złotych (uncja złota — 20,67 dolarów). Podniosły się w ciągu pierwszego kwartału r. b., rezerwy złota: w St. Zjedn. — o 195 milj. dol. zł., w Poł. Afryce — o 21 milj. dol. zł.; we Francji — o 20 milj. dol. zł. Zmniejszyły się rezerwy złota: w Szwajcarji — o 38 milj. dol. zł., w Belgji — o 34 milj. dol. zł., w Holandji — o 11 milj. dol. zł. i w Jugosławji — o 9 milj. dol. zł.

Wskaźniki produkcji przemysłowej wykazują w I kwartale r. b. wzrost w Kanadzie. Chili, Danji, we Włoszech i w Norwegji.

DEWALUACJA GULDENA GDAŃSKIEGO.

Bilans Banku Gdańskiego na ultimo kwietnia przed dewaluacją guldena, wykazuje następujące zmiany ważniejszych pozycyj w porównaniu ze sprawozdaniem z medja ub. m. (w miljn. guld.): zapas złota spadł o 6,4 do 13,2; zapas dewiz spadł o 0,7 do 0,25; obieg banknotu i bilonu wzrósł o 2,4 do 38,6, natychmiast płatne zobowiązania spadły o 4,4 do 0 6. Pokrycie złotem wynosiło zaledwie 34,3% wobec 49,9% w dn. 15 kwietnia r. b.

Jednocześnie opublikowany został ten sam bilans z przeliczeniem jednak zapasów złota po nowym kursie guldena. W ten sposób zapasy złota wyniosłyby 22,9 miljn. guld., zapas dewiz zaś 0,44 miljn. guld., ogólne pokrycie zaś sięgałoby 59,6%.

———

W związku z dewaluacją guldena gdański komisarz kontroli cen wydał

rozporządzenie, podwyższające ceny pewnych towarów, sprowadzanych z zagranicy. Ceny wszystkich artykułów, będących w obrocie od dn. 30 kwietnia r. b., z wyjątkiem żywności, zostają podwyższone zarówno w hurcie, jak i w sprzedaży detalicznej o 20%. Podwyżka nie dotyczy tanich wyrobów wełnianych i bawełnianych.

Na artykuły kolonjalne, jak kawa, herbata i kakao, dopuszczalna jest podwyżka do 25%. Ceny masła zostały podwyższone przeciętnie o 30%. Ceny zboża i paszy zostały narazie mniejwięcej dostosowane do poziomu cen, obowiązujących w Polsce. Ceny mleka, mięsa i tłuszczów zwierzęcych pozostają bez zmiany, natomiast ceny ziemniaków i jaj zostały nieznacznie podwyższone. Cena chleba została podwyższona z 30 do 32 fen. za 1 kg.

Podwyżka cen artykułów, będących w obrocie od dn. 30 kwietnia r. b., jest jednorazowa i ostateczna. Podwyżka cen na towary świeżo importowane wymaga zatwierdzenia przez komisarza ontroli cen. Zarobki, podatki, opłaty za gaz i światło elektryczne oraz wszystkie inne daniny i opłaty, pozostają na niezmienionym poziomie, t. zn., że faktycznie spadły o 42,37%.

● INSTYTUCJE KREDYTU DŁUGOTERMINOWEGO, UPRAWNIONE DO DOKONYWANIA KONWERSJI.

W „Dzienniku Ustaw R. P." Nr. 26, poz. 196, opublikowane zostało rozporządzenie Ministra Skarbu o oznaczeniu instytucyj kredytu długoterminowego, uprawnionych do dokonywania konwersji.

Do dokonywania konwersji długów rolniczych na kredyt długoterminowy w listach zastawnych, przewidzianej w rozporządzeniu Prezydenta Rzplitej z dnia 24 października 1934 r. o konwersji i uporządkowaniu długów rolniczych — uprawnione są następujące instytucje kredytu długoterminowego: Towarzystwo Kredytowe Ziemskie w Warszawie, Towarzystwo Kredytowe Ziemskie we Lwowie, Poznańskie Ziemstwo Kredytowe w Poznaniu, Wileński Bank Ziemski S. A. w Wilnie.

Rozporządzenia, wydawane na podstawie art. 21 wyżej wspomnianego rozporządzenia Prezydenta Rzplitej mogą przewidywać inne, nie objęte omawianem rozporządzeniem instytucje kredytu długoterminowego, upoważnione do dokonywania konwersji.

● USTALANIE STOPY PROCENTOWEJ POŻYCZEK BUDOWLANYCH.

W Dzienniku Ustaw R. P. Nr. 28 ukazało się pod poz. 221 rozp. Ministra Skarbu w porozumieniu z ministrami: Spr. Wewn. oraz Rolnictwa i R. R. z dnia 13 ub. m. o ustalaniu stopy procentowej pożyczek budowlanych. Na podstawie tego rozporządzenia pierwsze ustępy paragrafu 17 rozp. Ministra Skarbu w sprawie wykonania rozporządzenia Prezydenta Rzplitej z dnia 22 kwietnia 1927 r., zmienionego rozporządzeniem Ministra Skarbu z dnia 31 marca 1933 r., otrzymują następujące brzmienie:

„Oprocentowanie pożyczek budowlanych będzie wynosiła: a) przy kredycie krótkoterminowym oraz przy kredycie gotówko-amortyzacyjnym — stopę procentową, jaką łącznie z dodatkiem administracyjnym dla Banku Gospodarstwa Krajowego ustali Minister Skarbu; b) przy kredycie w listach zastawnych i obligacjach budowlanych oprocentowanie będzie równe oprocentowaniu listów zastawnych i obligacyj budowlanych Banku Gospodarstwa Krajowego; przy pożyczkach długoterminowych w gotówce, które mogą stanowić podkład dla przyszłych emisyj tego Banku, będzie równe oprocentowaniu, przyjętemu dla tego rodzaju pożyczek przez B. G. K., przyczem we wszystkich przypadkach, w punkcie niniejszym wymienionych, dłużnik pokrywa 3%, lub, gdy chodzi o konwersję pożyczek, które, jako pożyczki krótkoterminowe zostały przyznane po dniu wejścia w życie rozporządzenia niniejszego, dłużnik pokrywa 4%, pozostałą zaś część pokrywa za dłużnika Skarb Państwa z Państwowego Funduszu Rozbudowy Miast".

Rozporządzenie weszło w życie z dniem ogłoszenia.

● USTAWODAWSTWO GOSPODARCZE.

W Dzienniku Ustaw R. P. Nr. 31 z dnia 26 kwietnia 1935 r. opublikowane zostały m. in. następujące rozporządzenia o charakterze gospodarczym:

Rozp. ministrów: Spr. Wewn., Skarbu oraz Przem. i Handlu z 16 kwietnia r b. o organizacji i trybie postępowania komisyj oszczędnościowo-oddłużeniowych dla samorządu (poz. 231).

W dniu 19.4 ukazał się Nr. 29 Dziennika Ustaw R. P., w którym opublikowane zostały m. in.:

Rozp. ministra Skarbu z dn. 5 kwietnia r. b. o opłacie za nadzór nad działalnością pośredników ubezpieczeniowych (poz. 224);

rozp. ministra Skarbu z dn. 15 kwietnia r. b. o ulgach w spłacie zaległości podatkowych (poz. 225).

W dn. 16 kwietnia r. b. ukazał się numer 27 Dz. Ustaw R. P., w którym opublikowane zostały m. in. następujące ustawy i rozporządzenia o charakterze gospodarczym:

ustawa z dn. 18 marca 1935 r. w sprawie zmiany przepisów o opłatach stemplowych (poz. 200);

ustawa z dn. 26 marca 1935 r. w sprawie zmiany ustawy z dn. 10 marca 1932 r. o spłacie zaległości podatkowych (poz. 202).

● BELGIJSKIE PRZEPISY DEWIZOWE.

Sytuacja walutowa w Belgji, po przeprowadzeniu dewaluacji belgi, ulega stałej poprawie. Wyrazem tej poprawy jest złagodzenie obowiązujących w Belgji przepisów dewizowych, mianowicie wprowadzone zostały w życie ułatwienia w zakresie przydziału dewiz na cele obrotu towarowego. Dotychczas tranzakcje dezowe mogły być przeprowadzane tylko przez banki, upoważnione przez Centralny Urząd Dewizowy do wykonywania tego rodzaju tranzakcyj. Jeśli chodzi o obrót towarowy, przydział dewiz odbywał się na podstawie stwierdzenia istnienia tranzakcyj i nie napotykał na poważniejsze przeszkody. Obecnie nastąpiły dalsze ułatwienia, mianowicie tranzakcje dewizowe mogą być dokonywane przez wszystkie banki z tem zastrzeżeniem, że muszą być księgowane przez poszczególne banki oddzielnie od innych operacyj, a wykaz tych tranzakcyj musi być codziennie przedkładany Urzędowi Dewizowemu.

● UZUPEŁNIENIE NIEMIECKICH PRZEPISÓW DEWIZOWYCH.

Istniejąca w Niemczech reglamentacja handlu zagranicznego nie zakazuje, jak wiadomo, importu bez zaświadczeń dewizowych. Dotychczas urzędy celne miały obowiązek zgłaszać urzędom nadzoru każdy towar, którego odprawa celna następowała bez zaświadczenia dewizowego. Trzeba zaznaczyć, że import bez zaświadczenia dewizowego nie dawał podstawy do uzyskania przydziału dewiz z tytułu dokonanego przywozu. Obecnie władze niemieckie stanęły na stanowisku, że tego rodzaju import może być niejednokrotnie opłacany w drodze nielegalnej. W związku z tem więc — w zamiarze przeciwdziałania ewentualnemu nielegalnemu odpływowi dewiz zagranicę — wydała niemiecka Centrala Dewiz w Berlinie bliższe wskazówki dla urzędów nadzoru, jak należy postępować z meldunkami urzędów celnych.

Mianowicie urzędy nadzoru mają badać, czy towary, importowane bez zaświadczeń dewizowych nie zostały w nielegalny sposób zapłacone i, jeżeli zachodzi taki wypadek, mają wnosić doniesienia karne. Pozatem urzędy dewizowe mają rozpatrywać, czy o ile firmom, importującym towar bez zaświadczeń dewizowych nie należy zakazać interesów importowych wogóle.

● CZĘŚCIOWE ZŁAGODZENIE PRZEPISÓW AUSTRJACKICH O PRZEKAZACH DEWIZOWYCH.

Istniejące dotychczas przepisy o zakazie przekazywania dewiz na obsługę zagranicznych pożyczek Austrji (z wyjątkiem pożyczek państwowych) ulegną pewnemu złagodzeniu. Bank Narodowy Austrjacki zapowiada, że sumy wpłacone na jego rachunek w szylingach na cele uiszczenia zaległych

procentów z r. 1932, które dotychczas były kontowane na „rachunku zamkniętym", będą obecnie pod pewnemi warunkami oddawne na zakup dewiz w celu spłaty zobowiązań zagranicznych.

● ZARZĄDZENIA DEWIZOWE W ARGENTYNIE.

Centralny Bank w Argentynie wydał zarządzenie wprowadzające z dniem 22 kwietnia r. b. pobieranie dopłaty w wysokości 20% ceny faktury, obliczanej cif porty argentyńskiej, od importu tych wszystkich towarów, które są przywożone do Argentyny bez uzyskania uprzedniego pozwolenia dewizowego.

Dopłata ta pozostawać ma w mocy tak długo, dopóki istnieć będzie w Argentynie wspomniany system uprzednich pozwoleń. Należy zaznaczyć, że posiadanie uprzedniego pozwolenia zapewnia importerowi argentyńskiemu uzyskanie przydziału dewiz po nadejściu towaru z zagranicy bez przeszkód.

● NARODOWY URZĄD DELKREDERE W BELGJI.

Jednem z ciekawszych posunięć było stworzenie 15 lutego b. r. Narodowego Urzędu Delkredere (Office National du Ducroire), którego zadaniem pokrywanie ryzyka tranzakcyj kredytowych przy wywozie. Coprawda, omawiany dekret rozszerzył jedynie działalność istniejącego już od 1932 r. urzędu, który jednakowoż nie oddawał dostatecznych usług. Obecnie Narodowy Urząd Delkredere zaciągnąć może zobowiązania do sumy 700 milj. frs. i gwarantować ryzyka nietylko niewypełnienia warunków płatności przez importera zagranicznego, ale również ryzyko fluktacyj walutowych. Urząd odpowiada za szkodę dopiero w dwa lata po dojściu do skutku operacji wywozowej, ale z drugiei strony formalności udzielenia delkredere przez urząd zostały w bardzo znacznym stopniu uproszczone, przynajmniej dla tranzakcyj, nieprzekraczających sumy 1 milj. frs. oraz terminu płatności ponad trzy lata. Ogólna suma zobowiązań urzędu z tytułu wywozu do jednego kraju nie może przekraczać 100 milj. Twórcy tej organizacji zdają sobie sprawę, iż będzie ona deficytowa, ale straty oceniają na nie więcej niż 10 milj. rocznie, albowiem taka suma figuruje w budżecie nadzwyczajnym na ten cel.

● PREZES AMERYKAŃSKIEJ IZBY HANDLOWEJ O POLITYCE GOSPODARCZEJ U. S. A.

W inauguracyjnem przemówieniu na dorocznem posiedzeniu Izby Handlowej St. Zjedn. prezes Harriman zwrócił się z apelem do rządu o wstrzymanie dalszych reform w dziedzinie gospodarczej.

W interesie odbudowy gospodarczej Harriman domaga się: 1) odroczenia kongresu, aby przeprowadzenie reform mogło być odłożone do jesieni, kiedy można będzie ocenić istotne rozmiary samorzutnej poprawy; 2) czemprędzej międzynarodowej stabilizacji monetarnej; 3) zdecydowanego zapewnienia, że dalsza dewaluacja dolara nie będzie użyta jako środek do podniesienia cen; 4) zapewnienia ze strony rządu, że — z chwilą wykorzystania obecnych wyjątkowych kredytów — wydatki budżetowe zostaną „w sposób drakoński" zredukowane.

Głos tak poważnego przedstawiciela życia gospodarczego St. Zjedn. zasługuje na szczególne podkreślenie, świadczy bowiem o pewnem zmęczeniu sfer gospodarczych USA ciągłemi reformami i eksperymentami rządu.

● POGŁOSKI O ZAMIARACH ZACIĄGNIĘCIA PRZEZ NIEMCY POŻYCZKI W ST. ZJEDN.

Amerykańskie koła finansowe przyjęły wyraźnie sceptycznie pogłoski, pochodzące z Europy, według których Rzesza miałaby się starać o zaciągnięcie w St. Zjedn. kredytów, gwarantowanych przez przymusową pożyczkę wewnętrzną.

W kołach kompetentnych St. Zjed. zwracają uwagę, że kredyty takie podpadałyby pod przepisy billa Johnsona, który — jak wiadomo — zakazuje udzielania pożyczek i kredytów

państwom i obywatelom państw, które nie wywiązują się ze swych zobowiązań wobec St. Zjedn.

● ZAKAZ PRZYWOZU WALUTY RUMUŃSKIEJ DO RUMUNJI.

Rumuńskie Ministerstwo Skarbu wydało rozporządzenie, na mocy którego import lei w gotówce do Rumunji jest wzbroniony. Powyższe rozporządzenie wydane zostało na podstawie dodatkowej ustawy o reglamentacji handlu dewizami. Według wspomnianej ustawy import waluty rumuńskiej z zagranicy może nastąpić jedynie za poprzedniem zezwoleniem Banku Narodowego. Wywóz lei zagranicę pozostaje w dalszym ciągu wzbroniony.

W ślad za pierwszem rozporządzeniem wydane zostało dodatkowe zarządzenie, zezwalające na przywiezienie do Rumunji sumy 3,000 lei od osoby.

● NIEMIECKA POŻYCZKA DLA RUMUNJI.

Według informacyj prasy niemieckiej towarzystwo naftowe „Creditul Minier" prowadzi rokowania z pewnem konsorcjum berlińskiem celem zaciągnięcia pożyczki.

Jak twierdzi dziennik, rokowania cieszą się osobistem poparciem dr. Schachta. Pożyczka miałaby być udzielona częściowo w maszynach, częściowo zaś w gotówce, natomiast wytwory towarzystwa byłyby sprzedawane na rynkach niemieckich.

● RUMUNJA ZABIEGA O POŻYCZKĘ ZAGRANICZNĄ.

W kołach poinformowanych twierdzą, że wyjazd ministra Skarbu Antonescu do Pragi i Paryża pozostaje w związku z ewentualnością zaciągnięcia pożyczki zagranicznej przez Rumunję.

● PROBLEM UREGULOWANIA NALEŻNOŚCI ZAMROŻONYCH W OBROCIE NIEMIECKO-RUMUŃSKIM.

W związku z ostatnio przeprowadzonemi rokowaniami handlowemi rumuńsko - niemieckiemi „Prezentul" dowiaduje się, że zainteresowane koła niemieckie wysunęły następujący projekt zlikwidowania zamrożonych należności w Niemczech i Rumunji: zablokowane w Bukareszcie należności eksporterów niemieckich miałyby być użyte na inwestycje niemieckie w Rumunji, natomiast zablokowane w Berlinie należności eksporterów rumuńskich zostałyby obrócone na zwiększony eksport z Niemiec do Rumunji.

● POŻYCZKA WEWNĘTRZNA W SOWIETACH.

Opublikowany został ostatnio dekret Centralnego Komitetu Wykonawczego i Rady Komisarzy Ludowych w sprawie emisji pożyczki wewnętrznej „trzeciego roku drugiej piatiletki". Pożyczka przeznaczona będzie na finansowanie planu gospodarczego. Suma emisji wyniesie 3,500 miljonów rb. Termin pożyczki — 10 lat. Pożyczka będzie wypuszczona w dwuch emisjach.

Przedruk bez powołania się na źródło wzbroniony. Cena prenumeraty zł. 15 rocznie
Ogłoszenia: cała strona zł. 250.—, okładka zł. 300,—, tabelaryczne i w tekście o 50% drożej
Redakcja i Administracja — Warszawa, Miodowa 22, tel. 11-80-15.

Drukarnia Państwowa Nr 76503

BIULETYN GIEŁDOWY

POLSKIEJ AGENCJI TELEGRAFICZNEJ

PODAJE CODZIENNIE NOTOWANIA GIEŁD I RYNKÓW CAŁEGO ŚWIATA